

Melania Fiscina

melania.fiscina@pgalternative.com

La scorsa settimana è iniziata lentamente nel mercato secondario dei CLO, data la partecipazione di diversi operatori alla Opal CLO Conference di Dana Point, ed è comunque rimasta contenuta nei giorni successivi. Si è infatti assistito a volumi di tranche in offerta in linea con quelli della settimana precedente, sia in BWIC sia da run dei dealer, ma ben più contenuti rispetto alle medie registrate da inizio anno. In linea con la minore volatilità del contesto macro e con il restringimento osservato negli indici di credito (il Xover ha raggiunto in settimana ~247bps, dai ~253bps del 05/12, per poi chiudere venerdì a ~251bps), gli spread dei CLO sono rimasti stabili o in leggero restringimento lungo tutta la struttura.

In generale, le tranche AAA continuano ad essere scambiate in area +H80-L100s per profili con EoRP nel 2026 e in H120-130s per tranche più lunghe (~5+ anni WAL).

Guardando il bucket di mezzanine IG, i livelli per le AA rimangono in MH100s, con cover in 200a per carta con cash price sopra pari, e in L-LM200s per le single-A. Gli spread per le BBB si attestano nei range VH200-L300s e MH300-L400s a seconda della bontà delle metriche creditizie, della liquidità del manager e della duration.

Tra le mezzanine sub-IG il tiering è sempre più evidente e pronunciato. I livelli per le BB si collocano in VH500s nel caso di profili best performing o più corti in duration, e in LM600-L700s per tranche di peggiore qualità/dai manager meno liquidi/più lunghe. I livelli per le single-B si attestano nel range in M800s-VL900s.

Sul mercato primario si è assistito al pricing di 5 deal (3 reset, 1 refi e 1 nuova emissione) mentre la pipeline sembra essersi decisamente ridotta, in vista della pausa natalizia, contando al momento e da nostra evidenza 4 deal (2 new issue e 2 reset).

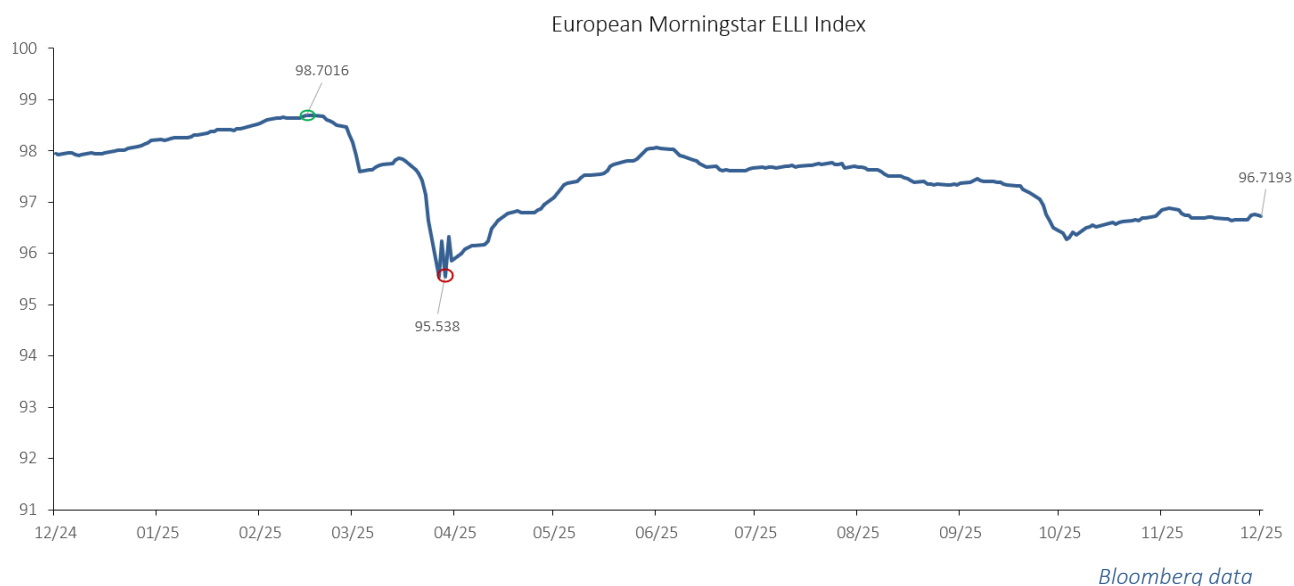
> CLO Secondary – Indicative Mid Spread*

	31/12/24	05/12/25	12/12/25	WoW	YTD	YTD (%)
AAA	110	115	115	0	+5	+5%
AA	185	190	185	-5	0	0%
A	210	230	230	0	+20	+10%
BBB	320	345	340	-5	+25	+6%
BB	610	615	610	-5	0	0%
B	905	900	900	0	-5	-1%

* DM calcolati considerando i titoli in offerta con cash price <100.30, prezzati nel caso no call, con ipotesi 15%CPR, 2%CDR, 50%severity, 12mesi recovery lag.

Nel corso della settimana l'andamento dell'indice ELLI è stato laterale. Il suo valore si attestava, alla chiusura di venerdì, a **96.7193**, in leggera ripresa rispetto alla settimana precedente (Vs 96.6544 del 05/12/25).

Il grafico di seguito mostra l'andamento YoY dell'indice ELLI di Morningstar; in verde e in rosso il massimo e il minimo relativi dell'ultimo anno, toccati il 26/02/25 e il 09/04/25 rispettivamente.



	31/12/24	05/12/25	12/12/25	WoW Delta Px	YTD Delta Px
S&P ELLI	98.00	96.65	96.72	+0.06	-1.8

In linea con il movimento osservato nel valore dell'indice ELLI (rappresentativo dei prezzi dei leveraged loan) anche i livelli di MVOC delle tranche CLO risultano in minima ripresa lungo la struttura.

Di seguito se ne riportano i livelli insieme ai *generic cash price* delle tranche CLO di secondario, per categoria di rating, con i delta nella settimana e da inizio anno.

> CLO Secondary – MVOC*

	31/12/24	05/12/25	12/12/25	WoW	YTD
AAA	160.0%	158.4%	158.5%	+0.1%	-1.5%
AA	136.5%	134.4%	134.5%	+0.1%	-2.0%
A	125.6%	124.0%	124.1%	+0.1%	-1.5%
BBB	115.5%	113.9%	114.0%	+0.1%	-1.5%
BB	109.0%	107.8%	107.9%	+0.1%	-1.1%
B	105.4%	104.1%	104.2%	+0.1%	-1.2%

* Le medie dei MVOC vengono calcolate da P&G su tutto l'universo dei CLO europei, utilizzando i livelli di MVOC da Intex, aggiustati tenendo in considerazione il movimento dei prezzi dei loan (Morningstar ELLI) rispetto alla data dell'ultimo report disponibile per ogni singolo deal.

> CLO Secondary – Generic Cash Price

	31/12/24	05/12/25	12/12/25
AAA	99.2-101.2	99.4-100.5	99.4-100.5
AA	98.0-101.8	96.5-100.8	96.5-100.8
A	98.5-102.5	99.9-101.0	99.9-101.2
BBB	98.9-102.4	97.5-102.0	98.0-102.0
BB	97.2-103.8	98.2-101.8	98.2-101.7
B	88.0-100.4	89.0-100.2	89.0-101.1

> CLO Secondary – Dealers' Offers**

Nella settimana il mercato secondario dei CLO è rimasto attivo, con volumi di tranche offerte mediante run dei dealer in linea con quelli della settimana precedente ma ben inferiori a quelli registrati nelle settimane più attive dell'anno (in cui si è toccato giornalmente ~1bn). Considerando infatti una media di 10 dealer attivi (Vs 11 della settimana prima), l'offerta media giornaliera ammontava complessivamente a ~480mm (Vs ~490mm della settimana precedente); del totale in offerta, ~299mm (Vs ~292mm della settimana precedente) erano su CLO AAA.

Dalla tabella di seguito è possibile individuare gli avg Ask Price/Ask DM (bps)/Yield/WAL, tenendo in considerazione le tranche in offerta della scorsa settimana. Data la situazione attuale di mercato, abbiamo distinto tra caso no call (per i titoli con cash price <100.30) e caso call (per i titoli con cash price >100.30).

as of 12/Dic	Size (~mm)	Ask Px < 100.30, caso no call				Ask Px > 100.30, caso call			
		Avg Ask Px	Avg Ask DM (bps)	Yield (%)	WAL (yrs)	Avg Ask Px	Avg Ask DM (bps)	Yield (%)	WAL (yrs)
AAA	299	100.0	100	3.2	2.6	100.4	100	3.1	1.1
AA	46	99.8	170	4.1	4.7	100.6	115	3.2	0.9
A	60	100.2	220	4.8	6.4	100.6	170	3.8	1.1
BBB	40	99.8	320	5.7	6.3	100.9	210	4.2	0.8
BB	17	99.3	590	8.5	7.3	101.4	235	4.4	0.4

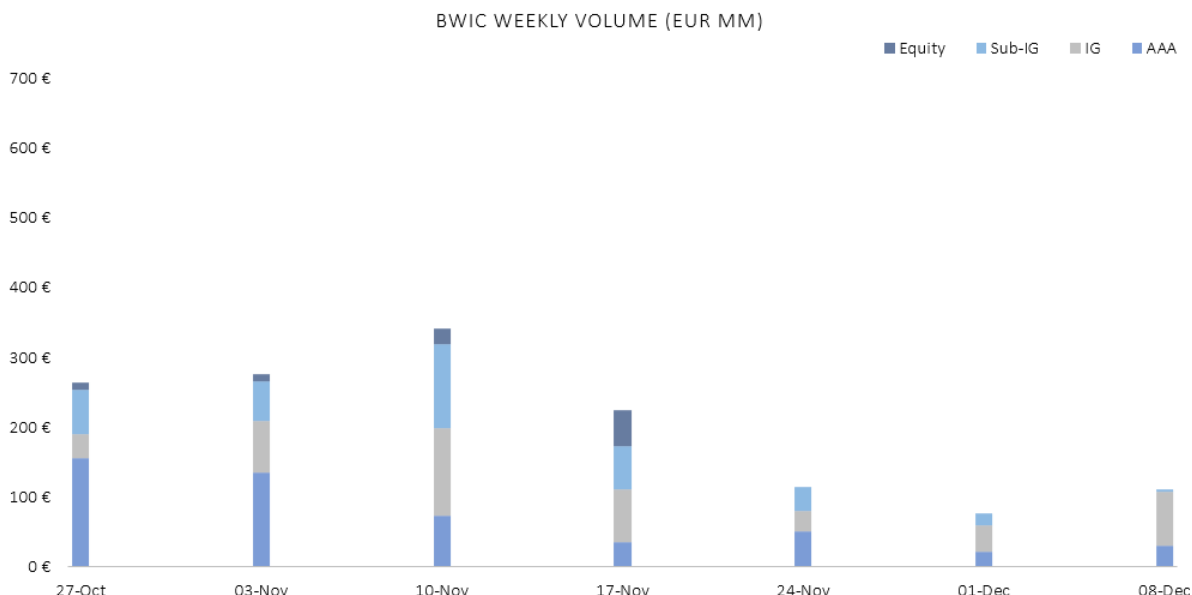
** DM, WAL e Yield calcolati da Bloomberg con le ipotesi: 15% CPR, 2% CDR, 50% LGD, 12 Recovery Lag.

> CLO Secondary – BWIC Volumes

Il grafico di seguito mostra i volumi settimanali registrati in asta dall'ultima settimana di ottobre.

Nella settimana si è assistito a volumi di tranche in BWIC contenuti, anche se in aumento rispetto alla settimana precedente. L'offerta complessiva in lista ammontava a ~110mm (Vs ~75mm della settimana precedente) – valore che rimane comunque ben al di sotto della media settimanale registrata da inizio anno (~270mm).

I flussi si sono principalmente concentrati sulle tranche mezzanine IG che, pari a ~76mm, hanno rappresentato il ~70% del totale. A seguire, le senior, ~30mm/~27% le mezzanine sub-IG, ~3mm/~3% rispettivamente. Nessuna tranche equity invece è stata offerta in lista.



> CLO Primary

Nella settimana sono stati prezzati 5 deal, 3 reset (da Blackstone, Carlyle e Sonar), un refi (da Indigo) e una nuova emissione (da Carlyle).

La pipeline sembra essersi decisamente ridotta, in vista della pausa natalizia. Da nostra evidenza si attende ancora il pricing di quattro deal, di cui due nuove emissioni (da Acer Tree e Arini) e due reset (da UBS e Palmer Square).

Di seguito si riporta un recap dei prezzi e degli spread delle emissioni da inizio anno.

ISSUE DT	TICKER	MANAGER	AAA	AA	A	BBB	BB		B	
			DM	DM	DM	DM	DM	PX	DM	PX
24/01/25	FIOS 4X	Sona Asset Mgmt	127	190	225	310	560	100.0	875	98.0
24/01/25	NGCE 2X <i>(reset)</i>	Nassau Global Credit	128	190	230	320	565	100.0	875	99.0
24/01/25	BECLO 14X <i>(reset)</i>	BlackRock Financial Mgmt	125	175	205	285	520	100.0	830	98.5
24/01/25	RRME 23X	Redding Ridge	126	175	200	275 345	525	100.0	-	-
24/01/25	BRGPT 4X <i>(reset)</i>	Bridgepoint Group	126	180	215	290	510	N/A	810	N/A
24/01/25	CORDA 10X <i>(reset)</i>	CVC Credit Partners	127	185	215	300	535	N/A	835	N/A
28/01/25	AVOCA 19X <i>(reset)</i>	KKR Financial Advisors	125	170	195	270	500	100.0	800	98.5
30/01/25	AQUE 2025-9X	HPS Investment Partners	125	175	200	280	490	100.0	780	99.0
30/01/25	PLMER 2025-1X	Palmer Square Capital Mgmt	125	185	200	280	475	100.0	780	99.0
31/01/25	ACLO 13X	Spire Partners	122	170	200	280	485	100.0	800	99.0
31/01/25	PENTA 2017-3X <i>(reset)</i>	Partners Group	125	180	200	295	485	100.0	790	99.0
31/01/25	CFOUR 9X	Capital Four Mgmt	126	180	215	280	475	100.0	800	99.0
31/01/25	SHCLO 4X	Signal Harmonic Limited	129	193	220	300	525	100.0	825	98.5
04/02/25	ARESE 21X	Ares Mgmt	122	170	195	270	475	100.0	790	99.0
06/02/25	PSTET 2025-1X	Palmer Square Capital Mgmt	85	155	190	275	470	100.0	745	100.0
06/02/25	HARVT 34X	Investcorp Credit Mgmt	125	175	200	290	480	100.0	780	99.0
07/02/25	FICLO 2023-1X <i>(reset)</i>	FMR Investment Mgmt	123	175	205	270	475	100.0	780	98.5

07/02/25	DRYD 2017-56X <i>(reset)</i>	PGIM	128	180	215	300 375	500	100.0	825	98.5
11/02/25	HNLY 11X	Napier Park Global Capital	120	165	195	260	475	100.0	760	99.0
13/02/25	CANYE 2025-1X	Canyon Capital Advisors	128	180	210	295	495	100.0	785	98.5
14/02/25	CORDA 34X	CVC Credit Partners	120	170	195	270	475	100.0	800	99.0
14/02/25	ARBR 14X	Oaktree Capital Mgmt	119	175	200	285	470	100.0	750	99.0
14/02/25	ICGE 2023-1X <i>(reset)</i>	ICG Debt Advisors	125	175	225	350	520	100.0	845*	N/A
14/02/25	TCLO 10X	Chenavari Credit Partners	125	185	235	335	505	100.0	875	98.0
14/02/25	SNDPE 14X	Sound Point Capital Mgmt	118	160	200	280	460	100.0	750	100.0
14/02/25	OCPE 2025-12X	Onex Credit Partners	120	170	200	275	475	100.0	790	99.0
17/02/25	BOPHO 11X	Cross Ocean Mgmt	125	175	215	320	520	100.0	795	99.0
20/02/25	JUBIL 2025-30X	Alcentra	119.5	170	210	300 350	485	100.0	785	99.0
21/02/25	BCCE 2025-1X	Bain Capital Credit	118	170	210	330	500	100.0	825	99.0
21/02/25	MARGA 3X	M&G	120	170	235	275	470	100.0	770	99.0
21/02/25	ARINI 5X	Arini Capital Mgmt	120	175	218	280	470	100.0	800	99.0
24/02/25	RRME 24X	Apollo Credit Mgmt	116	195	260	330 450	-	-	-	-
27/02/25	RAVPK 1X	Blackstone/GSO	117	165	195	270	475	100.0	750	99.0
28/02/25	TIKEH 13X	Tikehau Capital Europe Ltd	119	170	215	320	500	100.0	825	99.0
28/02/25	DRYD 2022-111X	PGIM	122	175	225	335	500	100.0	825	98.5
28/02/25	CFOUR 1X <i>(reset)</i>	Capital Four Mgmt	120	175	225	330	500	100.0	875	98.5
28/02/25	AQUE 2019-4X <i>(reset)</i>	HPS Investment Partners	118	170	215	290	475	100.0	790	99.0
04/03/25	CORDA 3X <i>(reset)</i>	CVC Credit Partners	120	165	210	305	500	100.0	850	98.5
05/03/25	CONTE 5X <i>(reset)</i>	Five Arrows Managers	120	170	215	310	500	100.0	875	98.5
05/03/25	ARMDA 7X	Brigade Capital Mgmt	119	170	215	300	490	100.0	785	99.0
07/03/25	ABCVL 3X	CarVal CLO Mgmt	120	185	235	320	525	100.0	825	99.0
07/03/25	PENTA 2021-2X <i>(reset)</i>	Partners Group	117	165	210	305	510	100.0	850	99.0
07/03/25	BBAME 6X	RBC Global Asset Mgmt	120	170	220	305	500	N/A	820*	N/A
07/03/25	BRGPT 8X	Bridgepoint Group	120	170	215	295	475	100.0	770	99.0
07/03/25	AVOCA 32X	KKR Capital Advisors	117	165	200	280	475	100.0	835	99.0
07/03/25	RFTE 2025-1X	King Street Capital	122	170	220	300	500	100.0	835	95.0
11/03/25	CGMSE 2014-1X <i>(reset)</i>	CELF Advisors LLP	121	170	235	350	565	100.0	895	97.0
12/03/25	ARCAN 1X	Arcano Loan Advisors	126	185	260	340	550	99.0	897	95
13/05/25	TCFCE 2025-1X	CIFC Asset Mgmt	118	170	215	300	515	100.0	850	98.25
14/03/25	RRME 25X	Redding Ridge	117	215	280	385	520	100.0	-	-
14/03/25	ANCHE 1X <i>(reset)</i>	Anchorage Capital Group	125	185	230	360	600	100.0	950	96.0
14/03/25	CRNCL 2023-17X <i>(reset)</i>	Polus Capital Mgmt	120	170	230	350	550	100.0	900	95.0
14/03/25	COLFR 1X <i>(reset)</i>	CVC Credit Partners	84	154	210	280	530	100.0	835	99.0
17/03/25	SNDPE 4X <i>(reset)</i>	Sound Point Capital Mgmt	118	170	220	310 375	545	100.0	875	97.0
18/03/25	LOGIC 2X	Acer Tree Investment Mgmt	127	190	250	365	575	98.0	890	95.0
21/03/25	ADAGI V-X <i>(reissue)</i>	AXA Investment Mgmt	123	170	260	380	600	100.0	-	-
21/03/25	INVSC 5X <i>(refi)</i>	Invesco	102	-	-	-	-	-	-	-
21/03/25	NGCE 5X	Nassau Global Credit	122	200	240	355	575	100.0	900	96.0
21/03/25	RRME 7X <i>(reset)</i>	Redding Ridge	125	170	230	305 410	575	100.0	-	-
21/03/25	RRME 8X <i>(reset)</i>	Redding Ridge	125	170	230	305 410	575	100.0	-	-
21/03/25	RRME 9X <i>(reset)</i>	Redding Ridge	125	170	230	305 410	575	100.0	-	-
25/03/25	CANYE 2022-1X <i>(reset)</i>	Canyon Capital Advisors	124	180	250	360 475	600	99.0	-	-

25/03/25	ALBAC 7X	AlbaCore Capital	120	210	265	370	600	100.0	950	94.0
25/03/25	AQUE 2025-13X <i>(reset)</i>	HPS Investment Partners	124	170	230	320	475	100.0	875	97.5
26/03/25	ACLO 11X <i>(reset)</i>	Spire Partners	126	185	230	340	585	100.0	885	98.5
26/03/25	PSTET 2024-1X <i>(refi)</i>	Palmer Square Capital Mgmt	97	170	205	280	540	100.0	-	-
28/03/25	OCPE 2023-7X* <i>(refi)</i>	Onex Credit Partners	175**	155	190	270	385	100.0	500^	100.0
02/04/25	PENTA 2025-19X	Partners Group	125	175	285	330	585	100.0	925	96.0
02/04/25	JUBIL 2017-19X <i>(reset)</i>	Alcentra	124	193	250	355	595	100.0	1000	92.5
04/04/25	CORDA 25X <i>(reset)</i>	CVC Credit Partners	125	190	235	340 440	585	100.0	850	99.0
04/04/25	OZLME 4X <i>(reset)</i>	Sculptor Capital Mgmt	120	185	245	375	600	N/A	870*	N/A
30/04/25	AQUE 2025-11X	HPS Investment Partners	140	210	260	375	610	100.0	-	-
01/05/25	INDI 3X	Pemberton Capital Advisors	140	220	300	425	675	100.0	910	95.0
06/05/25	GLNBR 1X <i>(reset)</i>	Blackstone Credit	143	220	270	400	635	100.0	910	96.0
08/05/25	PSTET 2025-2X	Palmer Square Capital Mgmt	115	200	250	350	615	100.0	-	-
09/05/25	DRYD 2024-124X	PGIM	140	225	280	375	660	100.0	869*	N/A
12/05/25	TULPK 1X	Blackstone Credit	135	200	255	370	650	100.0	900	97.0
14/05/25	CORDA 27X <i>(reset)</i>	CVC Credit Partners	138	200	255	370	610	100.0	900	97.0
16/05/25	PRVD 12X	Permira Debt Managers	135	195	240	350	580	100.0	890	98.0
21/05/25	OCPE 2025-13X	Onex Credit Partners	133	190	230	315	580	100.0	865	98.0
21/05/25	WILPA 1X <i>(reset)</i>	Blackstone Credit	145	205	260	335	570	100.0	890	97.0
22/05/25	BCCE 2023-1X <i>(reset)</i>	Bain Capital Credit	138	200	230	365	600	100.0	900	97.5
22/05/25	AVOCA 14X <i>(reset)</i>	KKR Capital Advisors	138	175	230	330	575	100.0	850	98.5
23/05/25	HNLY 14X	Napier Park Global Capital	133	180	215	300	550	100.0	850	99.0
23/05/25	BABSE 2023-1X <i>(reset)</i>	Barings	138	200	230	365	600	100.0	900	N/A
28/05/25	ARBR 5X <i>(reset)</i>	Oaktree Capital Mgmt	140	200	245	335	580	100.0	890	97.0
28/05/25	ARESE 22X	Ares Mgmt	135	180	210	300	540	100.0	850	98.0
28/05/25	ANCHE 11X	Anchorage Capital Group	138	190	240	330	575	100.0	880	98.9
29/05/25	ADAGI X-X <i>(reset)</i>	Axa Investment Managers	140	205	265	360	610	100.0	N/A	N/A
29/05/25	MNMNT 3X	Serone Capital Loan Mgmt	138	190	240	334 450	590	N/A	841	N/A
29/05/25	RRME 26X	Redding Ridge	135	175	215	270 375	540	100.0	-	-
29/05/25	CGMSE 2025-1X	Carlyle Investment Mgmt	121	185	210	300	520	N/A	810	N/A
29/05/25	AVOCA 15X <i>(reset)</i>	KKR Financial Advisors	135	180	215	315	550	100.0	850	98.5
30/05/25	CORDA 35X	CVC Credit Partners	133	175	215	300	550	100.0	850	98.5
30/05/25	SNDPE 15X	Sound Point Capital Mgmt	133	175	215	300	550	100.0	840	98.5
03/06/25	ACLO 14X	Spire Partners	135	175	210	300	550	100.0	850	98.0
05/06/25	HARVT 36X	Investcorp Credit Mgmt	135	185	230	330	270	100.0	865	97.5
06/06/25	RRME 27X	Redding Ridge	133	175	215	300	540	100.0	-	-
06/06/25	INVSC 15X	Invesco	137	205	250	340	645	99.0	870*	N/A
06/06/25	TIKEH 11X <i>(reset)</i>	Tikehau Capital Europe Ltd	139	200	230	320	555	100.0	850	98.5
06/06/25	PRVD 9X <i>(reset)</i>	Permira Debt Managers	135	175	220	315	550	100.0	840	98.5
06/06/25	TRNTE 1X <i>(reset)</i>	WhiteStar Asset Mgmt	121	175	215	310	565	100.0	N/A	N/A
06/06/25	FOAKS 6X	Fair Oaks	135	175	205	300	550	100.0	805*	98.5
06/06/25	BRGPT 5X <i>(reset)</i>	Bridgepoint Group	135	185	220	315	575	100.0	828*	98.0
18/06/25	NEUBE 7X	Neuberger Berman	133	185	220	300	550	100.0	794*	99.0
20/06/25	RINGPK 1X	Blackstone	131	185	215	310	560	100.0	860	98.0
20/06/25	AVOCA 20X <i>(reset)</i>	KKR Capital Advisors	133	190	225	320	555	100.0	870	98.25

23/06/25	CGMSE 2025-2X	Carlyle Investment Mgmt	134	195	235	320	590	100.0	900	97.0
24/06/25	PLMER 2021-1X (reset)	Palmer Square Capital Mgmt	133	195	230	325	575	100.0	850	98.0
25/06/25	AVOCA 37X	KKR Financial Advisors	133	190	205	300	550	100.0	875	98.5
26/06/25	SCULE 13X	Sculptor Capital Mgmt	134	200	235	325	600	100.0	900	98.0
26/06/25	CORDA 29X (reset)	CVC Credit Partners	133	195	230	325	565	100.0	910	96.5
26/06/25	HARVT 31X (reset)	Investcorp Credit Mgmt	139	205	230	340	575	100.0	915	96.0
27/06/25	ARCAN 2X	Arcano Loan Advisors	125	205	230	330	600	99.5	875	98.0
02/07/25	AQUE 2025-12X	HPS Investment Partners	132	190	220	310	560	100.0	875	98.0
03/07/25	BILB 5X	Guggenheim Partners Europe	132	200	225	315	580	100.0	885	97.4
03/07/25	BOPHO 8X (reset)	Cross Ocean Mgmt	138	205	250	350	625	99.5	940	95.25
03/07/25	JUBIL 2023-27X (reset)	Alcentra	135	190	240	345	610	100.0	920	97.0
03/07/25	OCPE 2022-6X (reset)	Onex Credit Partners	124	195	230	330	560	100.0	880	99.0
03/07/25	HNLY 13X	Napier Park Global Capital	133	190	230	315	570	100.0	875	98.0
03/07/25	ARINI 6X	Arini Capital Mgmt	132	200	240	345	575	100.0	850	98.5
07/07/25	CORDA 5X (reset)	CVC Credit Partners	133	200	225	330	600	100.0	910	97.5
07/07/25	FIOS 5X	Sona Asset Mgmt	134	200	245	330	585	100.0	930	96.0
07/07/25	ARBR 12X (reset)	Oaktree Capital Mgmt	135	195	235	320	570	100.0	900	97.5
09/07/25	FCE 2025-2X	Fortress Investment Group	138	230	260	340	625	100.0	900	98.0
09/07/25	BECLO 13X (reset)	BlackRock Financial Mgmt	137	200	225	330	580	100.0	860	98.0
10/07/25	TIKEH 5X (reset)	Tikehau	120	200	235	345	575	100.0	875	98.0
10/07/25	DRYD 2018-66X (reset)	PGIM	137	210	250	345	625	100.0	866*	95.0
10/07/25	GROSV 2025-3X	CQS Investment Mgmt	137	220	255	360	610	100.0	900	97.0
11/07/25	BABSE 2023-2X (reset)	Barings	138	200	245	340	625	100.0	925	96.5
11/07/25	CIFCE 7X	CIFC Asset Mgmt	131	190	230	315	560	100.0	832*	99.0
11/07/25	ABCVL 1X (reset)	CarVal	142	205	255	360	600	N/A	866*	N/A
16/07/25	FICLO 2025-1X	FMR Investment Mgmt	131	185	240	315	580	100.0	860	98.25
16/07/25	BCCE 2025-2X	Bain Capital Credit	135	200	230	340	585	100.0	885	98.0
17/07/25	CORDA 36X	CVC Credit Partners	132	200	235	325	575	100.0	860	99.0
18/07/25	BECLO 12X (reset)	BlackRock Financial Mgmt	137	200	240	335	580	100.0	750	98.0
18/07/25	RFTE 2025-2X	King Street Capital	135	200	240	335	580	100.0	N/A	N/A
18/07/25	OCPE 2020-4X (reset)	Onex Credit Partners	123	195	225	325	560	100.0	880	99.0
18/07/25	PLMER 2022-2X (reset)	Palmer Square Capital Mgmt	139	200	240	330	575	100.0	875	99.0
18/07/25	CANYE 2025-2X	Canyon Capital Advisors	135	200	230	325	570	100.0	870	97.5
22/07/25	ADAGI XIII-X	Axa Investment Managers	133	210	255	335	635	100.0	950	95.0
23/07/25	INVSC 10X (reset)	Invesco	137	215	290	360	652	N/A	883*	N/A
23/07/25	BCKTP 1X	Blackstone	130	190	220	300	540	100.0	830	99.0
23/07/25	ARINI 1X (reset)	Arini Capital Mgmt	134	200	240	330	575	100.0	860	99.0
23/07/25	TRNTE 5X (reset)	WhiteStar Asset Mgmt	135	200	240	340	580	100.0	855*	98.75
24/07/25	ICGE 2025-1X	ICG Debt Advisors	136	210	255	365	620	100.0	840*	95.25
25/07/25	VOYE 9X	Voya Alternative Asset Mgmt	135	195	230	300	560	100.0	875	99.25
25/07/25	ANCHE 2X (reset)	Anchorage Capital Group	138	210	250	340	600	100.0	852	97.5
29/07/25	LEGA 1X	LGT Capital Partners	138	210	250	350	610	100.0	850	98.5
31/07/25	AVOCA 33X	KKR Financial Advisors	132	190	220	285	535	100.0	850	99.0
31/07/25	CORDA 28X (reset)	CVC Credit Partners	132	195	230	315	575	100.0	875	98.75
31/07/25	CRNCL 2025-20X	Cairn	135	170	240	325	570	100.0	875	98.0

01/08/25	DRYD 2020-74X <i>(reset)</i>	PGIM	126	195	245	350	560	100.0	900	98.0
01/08/25	MDPKE 15X <i>(reset)</i>	UBS Asset Mgmt	115	180	220	325	530	100.0	825	100.0
01/08/25	JUBIL 2025-31X	Alcentra	133	190	215	310	550	100.0	860	99.0
05/08/25	CONTE 3X <i>(reset)</i>	Five Arrows Managers	125	193	240	330	560	100.0	885	98.0
06/08/25	HARVT 20X <i>(reset)</i>	Investcorp credit Managers	133	200	240	340	575	100.0	885	98.0
06/08/25	OCPE 2015-14X	Onex Credit Partners	131	190	220	295	535	100.0	825	99.0
06/08/25	INVSC 16X	Invesco	136	210	260	360	650	100.0	992	93.0
13/08/25	CFOUR 10X	Capital Four Mgmt	125	190	230	310	550	100.0	817*	99.0
14/08/25	SHCLO 1X <i>(reset)</i>	Signal Harmonic	140	205	250	350	600	100.0	851*	97.0
14/08/25	ACLO 7X <i>(reset)</i>	Spire Partners	135	190	230	315	550	100.0	838*	99.25
22/08/25	HAYEM 10X <i>(reset)</i>	Hayfin Capital Mgmt	126	200	250	350	625	100.0	875	N/A
26/08/25	RFTE 2018-1X <i>(reset)</i>	King Street Capital Mgmt	126	190	230	330	560	100.0	847*	98.75
28/08/25	ANCHE 6X <i>(reset)</i>	Anchorage Capital Group	135	195	240	340	525	100.0	820	99.0
29/08/25	AVOCA 29X <i>(reset)</i>	KKR Financial Advisors	128	185	215	290	530	100.0	825	100.0
29/08/25	RRME 6X <i>(reset)</i>	Redding Ridge	131	220	265	370	515	100.0	-	-
29/08/25	BBAME 4X <i>(reset)</i>	Bluebay Asset Mgmt	133	290	220	320	525	100.0	850	98.0
03/09/25	NGCE 3X <i>(reset)</i>	Nassau Global Credit	135	205	245	340	575	100.0	817*	98.0
05/09/25	TIKEH 4X <i>(reset)</i>	Tikehau	133	195	240	325	545	100.0	850	99.0
08/09/25	ACLO 8X <i>(reset)</i>	Spire Partners	132	185	215	290	535	100.0	825	100.0
10/09/25	ARMDA 9X	Brigade Capital Mgmt	131	185	225	300	525	100.0	825	99.5
10/09/25	AQUE 2025-14X	HPS Investment Partners	130	185	220	290	530	100.0	810	100.0
10/09/25	PSTET 2025-3X	Palmer Square Capital Mgmt	93	180	195	265	475	100.0	-	-
11/09/25	ARBR 15X	Oaktree Capital Mgmt	129	180	220	295	510	100.0	780	100.0
11/09/25	OCPE 2023-7X <i>(reset)</i>	Onex Credit Partners	130	185	220	295	520	100.0	850	99.5
11/09/25	SCULE 5X <i>(reset)</i>	Sculptor Capital Mgmt	134	195	240	320	550	100.0	820	98.25
11/09/25	CONTE 14X	Five Arrows Managers	130	180	215	300	550	100.0	820	99.5
11/09/25	BRGPT 9X	Bridgepoint Group	130	180	215	285	490	100.0	790	100.0
13/09/25	CORDA 11X <i>(reset)</i>	CVC Credit Partners	130	175	220	310	550	100.0	833	100.0
16/09/25	TRNTE 10X	WhiteStar Asset Mgmt	130	180	215	280	505	100.0	790	100.0
17/09/25	NWEST X-X	North Westerly Holding BV	131	190	225	300	515	100.0	800	100.0
17/09/25	FICLO 2022-1X <i>(reset)</i>	Fil Investment International	132	185	225	300	510	100.0	810	100.0
19/09/25	GLME 9X	GoldenTree Asset Mgmt	130	175	200	275	490	100.0	790	100.0
19/09/25	RRME 1X <i>(reset)</i>	Redding Ridge	130	215	260	365	500	100.0	-	-
19/09/25	HAMBR 1X	Royal London Asset Mgmt	137	205	245	330	560	100.0	875	98.0
22/09/25	OTOPK 1X <i>(reset)</i>	Blackstone Credit	130	180	210	305	540	100.0	840	99.0
22/09/25	ALBAC 6X <i>(reset)</i>	AlbaCore Capital	130	190	240	340	565	100.0	840	99.13
24/09/25	BBAME 7X	RBC Global Asset Mgmt	129	185	210	295	520	100.0	800	100.0
24/09/25	AVOCA 30X <i>(reset)</i>	KKR Financial Advisors	128	175	215	285 370	505	100.0	800	100.0
26/09/25	PRVD 13X	Permira Credit	130	180	210	285	200	100.0	790	100.0
26/09/25	HARVT 37X	Investcorp Credit Mgmt	129	185	210	290	525	100.0	807	99.5
26/09/25	ARINI 7X	Arini	130	180	215	285	515	100.0	800	100.0
29/09/25	CGMSE 2025-1X <i>(reset)</i>	Carlyle Investment Mgmt	131	200	225	315	570	N/A	900	N/A
01/10/25	CFOUR 5X <i>(reset)</i>	Capital Four Mgmt	134	190	220	325	520	100.0	800	99.25
02/10/25	BOPHO 7X <i>(reset)</i>	Cross Ocean Mgmt	135	190	240	330	590	100.0	915	97.0
02/10/25	BCCE 2024-1X <i>(reset)</i>	Bain Capital Credit	130	185	215	315	550	100.0	830	100.0

03/10/25	DRYD 2024-125X	PGIM	131	185	220	300	540	100.0	820	99.5
03/10/25	INDI 4X	Pemberton Capital Advisors	132	190	230	310	540	100.0	825	100.0
03/10/25	RRME 2X <i>(reset)</i>	Redding Ridge	128	175	210	245 350	480	100.0	-	-
03/10/25	HAYEM 6X <i>(reset)</i>	Hayfin Capital Mgmt	125	195	240	320	590	100.0	910	N/A
07/10/25	APNAP 1X	Blackstone Credit	129	175	210	275	520	100.0	790	100.0
09/10/25	PENTA 2024-16X <i>(reset)</i>	Partners Group	128	180	205	280	490	100.0	810	100.0
10/10/25	PRVD 5X <i>(reset)</i>	Permira Debt Managers	123	180	210	290	520	100.0	825	98.5
10/10/25	AQUE 2025-16X <i>(reset)</i>	HPS Investment Partners	130	180	220	315	525	100.0	815	100.0
10/10/25	FICLO 2023-2X <i>(reset)</i>	FMR Investment Mgmt	130	185	215	320	540	100.0	820	99.5
14/10/25	JUBIL 2025-32X	Alcentra	128	185	215	285 370	500	100.0	800	100.0
15/10/25	BABSE 2020-1X <i>(reset)</i>	Barings	124	195	240	360	625	100.0	925	95.0
15/10/25	CGMSE 2022-5X <i>(reset)</i>	Carlyle Investment Mgmt	130	190	220	310	600	100.0	833	99.0
16/10/25	TIKEH 14X	Tikehau	130	190	220	290	525	100.0	790	100.0
16/10/25	ARESE 23X	Ares Mgmt	128	180	205	275	500	100.0	790	100.0
16/10/25	HARVT 30X <i>(reset)</i>	Investcorp Credit Mgmt	128	190	220	345	560	100.0	895	98.5
16/10/25	AVOCA 34X	KKR Financial Advisors	126	175	200	280	540	100.0	835	100.0
17/10/25	FIOS 6X	Sona Asset Mgmt	130	200	230	335	575	100.0	800	100.0
17/10/25	INVSC 11X <i>(refi)</i>	Invesco	126	215	275	400	590	100.0	-	-
17/10/25	CIFCE 2X <i>(reset)</i>	CIFC Asset Mgmt	130	185	210	300	585	100.0	880	99.0
17/10/25	MDPKE 21X	UBS Asset Mgmt	130	195	215	280	550	100.0	800	100.0
21/10/25	SPCEU 1X	Silver Point	135	200	240	300	565	100.0	825	99.0
22/10/25	PLMER 2021-2X <i>(reset)</i>	Palmer Square Capital Mgmt	130	185	215	315	540	100.0	850	99.0
23/10/25	TRNTE 6X <i>(reset)</i>	White Star	130	180	220	340	595	100.0	900	97.0
24/10/25	MARGA 4X	M&G Investment Mgmt	128	200	235	330	565	100.0	890	99.0
24/10/25	ARBR 4X <i>(reset)</i>	Oaktree Capital Mgmt	130	200	235	340	590	99.75	975	96.5
26/10/25	OCPE 2024-9X <i>(reset)</i>	Onex Credit Partners	130	180	220	325 395	570	100.0	830	100.0
28/10/25	PENTA 2023-15X <i>(reset)</i>	Partners Group	128	175	215	305	570	100.0	850	100.0
28/10/25	ANCHE 4X <i>(reset)</i>	Anchorage Capital Group	133	185	220	340	570	100.0	850	99.5
30/10/25	STPK 1X	Blackstone	127	190	210	290	540	100.0	825	100.0
30/10/25	CGMSE 2024-1X <i>(reset)</i>	Carlyle Investment Mgmt	130	205	230	305	590	100.0	870	98.5
31/10/25	DRYD 2021-96X	PGIM	131	210	250	350	625	99.5	950	96.0
31/10/25	BEMMC 2025-1X	Barings	150	225	290	405	N/A	N/A	-	-
31/10/25	CRNCL 2019-11X <i>(reset)</i>	Cairn	123	210	250	360	600	100.0	945	97.0
31/10/25	CONTE 4X <i>(reset)</i>	Five Arrows	132	205	250	350	600	100.0	960	96.0
31/10/25	RFTE 2025-3X	King Street Capital	131	195	225	310	565	100.0	850	100.0
31/10/25	CFOUR 11X	Capital Four Mgmt	128	200	230	310	550	100.0	850	99.0
31/10/25	VICST 2X <i>(reset)</i>	CIC Private Debt	131	195	210	310	550	100.0	875	99.0
31/10/25	ARINI 2X <i>(reset)</i>	Arini Capital Mgmt	132	190	220	315	575	100.0	850	100.0
04/11/25	CORDA 37X	CVC Credit Partners	129	190	215	290	540	100.0	840	100.0
05/11/25	ADAGI IV-X <i>(reset)</i>	Axa Investment Managers	132	205	240	350	600	99.75	940	93.0
05/11/25	VOYE 6X <i>(reset)</i>	Voya Alternative Asset Mgmt	132	195	220	350	590	99.75	950	95.0
05/11/25	CORDA 7X <i>(reset)</i>	CVC Credit Partners	128	190	215	305	520	100.0	840*	100.0
10/11/25	BECLO 16X	BlackRock Financial Mgmt	128	190	210	305	540	100.0	840	99.0
10/11/25	BCCE 2025-3X	Bain Capital Credit	130	200	220	305	575	100.0	N/A	N/A
13/11/25	BBAME 8X	RBC Global Asset Mgmt	130	190	220	305	540	100.0	850	100.0

13/11/25	AQUE 2024-8X (<i>reset</i>)	HPS Investment Partners	128	200	220	310	580	100.0	895	97.63
14/11/25	BRGPT 6X (<i>reset</i>)	Bridgepoint Credit Mgmt	130	195	225	305	535	100.0	810	100.0
14/11/25	JUBIL 2020-24X (<i>reset</i>)	Alcentra	133	195	250	350	610	100.0	-	-
14/11/25	ARESE 18X (<i>reset</i>)	Ares	130	195	225	305	565	100.0	875	98.0
14/11/25	HARVT 16X (<i>reset</i>)	Investcorp	126	205	240	350	580	99.75	960	93.0
14/11/25	ANCHE 13X	Anchorage Capital Group	133	190	220	315	560	100.0	850	99.0
14/11/25	CORDA 30X (<i>refi</i>)	CVC Credit Partners	124.5	185	215	340	575	100.0	750	100.0
18/11/25	PENTA 2022-12X (<i>reset</i>)	Partners Group	128	195	210	305	540	100.0	850	100.0
19/11/25	CONTE 12X (<i>reset</i>)	Five Arrows Managers	132	190	240	330	595	100.0	900	97.5
20/11/25	HNLY 15X	Napier Park Global Capital	128	185	215	290	535	100.0	820	100.0
20/11/25	OCPE 2023-8X (<i>reset</i>)	Onex Credit Partners	130	190	225	330	580	100.0	850	100.0
20/11/25	ELMP 1X (<i>reset</i>)	Blackstone	130	195	230	320	565	100.0	875	99.0
21/11/25	DRYD 2016-48X (<i>reset</i>)	PGIM	130	200	240	360 450	600	99.5	960	93.0
21/11/25	MVCLO 3X (<i>refi</i>)	Trinitas Capital Mgmt	130	205	250	390	775	100.0	-	-
21/11/25	MDPKE 20X (<i>reset</i>)	UBS Asset Mgmt	131	190	230	330	585	100.0	-	-
21/11/25	PRVD 10X (<i>reset</i>)	Permira Debt Managers	132	175	220	305	550	100.0	850	99.0
21/11/25	NWEST VI-X (<i>reset</i>)	Aegon Asset Mgmt	132	200	230	340	590	100.0	865*	97.0
21/11/25	PLMER 2023-2X (<i>reset</i>)	Palmer Square Capital Mgmt	131	195	220	310	540	100.0	840	100.0
21/11/25	CFOUR 6X (<i>reset</i>)	Capital Four Mgmt	127	195	220	325	570	100.0	875	100.0
25/11/25	HARVT 38X	Investcorp Credit Mgmt	129	195	220	300	525	100.0	845	100.0
26/11/25	NEUBE 2025-8X	Neuberger Berman	128	190	220	300	530	100.0	810	100.0
26/11/25	LEGA 2X	LGT Capital Partners	135	205	235	315	550	100.0	875	100.0
26/11/25	SCULE 11X (<i>reset</i>)	Sculptor Capital Mgmt	132	200	230	330	575	100.0	925	98.0
02/12/25	PENTA 2025-21X	Partners Group	127	190	225	315	530	100.0	825	100.0
04/12/25	ARESE 17X (<i>reset</i>)	Ares Mgmt	130	190	220	310	530	100.0	880	98.5
04/12/25	CORDA 12X (<i>reset</i>)	CVC Credit Partners	125	195	225	335	557	100.0	900	97.0
04/12/25	ARCAN 3X	Arcano Loan Advisors	135	200	240	330	565	100.0	875	98.0
05/12/25	BABSE 2025-1X	Barings	126	200	240	350	595	100.0	895	99.0
05/12/25	OCPE 2017-1X (<i>reset</i>)	Onex Credit Partners	130	195	225	320	525	100.0	850	100.0
05/12/25	AQUE 15X	HPS Investment Partners	132	200	245	350	615	100.0	N/A	N/A
05/12/25	GROSV 2025-4X	CQS	127.5	210	250	350	600	100.0	900	99.25
05/12/25	TIKEH 3X (<i>reset</i>)	Tikehau	133	200	230	350	585	100.0	925	98.0
05/12/25	AVOCA 21X (<i>reset</i>)	KKR Financial Advisors	130	190	210	305	535	100.0	856*	98.0
11/11/25	VESPK 1X (<i>reset</i>)	Blackstone	131	198	230	335	550	100.0	925	98.25
11/11/25	INDI 1X (<i>refi</i>)	Indigo	126	200	240	340	600	100.0	-	-
12/12/25	CGMSE 2025-3X	Carlyle Investment Mgmt	131	200	230	300	555	100.0	875	100.0
14/12/25	FIOS 1X (<i>reset</i>)	Sona Asset Mgmt	134	200	230	330	580	100.0	870	98.5
14/12/25	HAYEM 9X (<i>reset</i>)	Hayfin Capital Mgmt	138	210	260	390	645	100.0	850*	N/A

**Bloomberg data – BB/B coupon | ** not refinanced | ^ class F1R 500dm, class F2R 650dm |* Partial refi, margins will step up in no-call exercise at 28/09/25 (Class A Makewhole Payment End Date)*

> Indici di Mercato (12/Dic)

Index	Last Px	Δ Weekly	Δ Monthly	Δ YTD
XOVER (bps)	251	-2	-12	-62
CDX HY (bps)	319	+1	-16	+7
Cash EU HY (bps)	286	-2	-2	-13
Cash US HY (bps)	343	+5	-3	+14
MAIN (bps)	52	0	-3	-6
CDX IG (bps)	51	0	-3	+1
CASH EU IG	64	0	-3	-21
CASH US IG	113	+1	-3	-7
SNRFIN CDSI GEN 5Y Corp	56	0	-3	-8
SUBFIN CDSI GEN 5Y Corp	95	-1	-5	-17
S&P500	6827	-0.6%	+1.4%	+16.1%
FTSE MIB	43514	+0.2%	-1.1%	+27.3%

Bloomberg data - Indices

P&G SGR SpA

Via Flaminia 491, 00191 Roma
T. +39 06 4543 081

FOLLOW US!



Disclaimer

Il presente documento è stato redatto da P&G SGR S.p.A. ed ha finalità esclusivamente informative. Le informazioni e le idee qui contenute sono di proprietà esclusiva di P&G SGR S.p.A. e il destinatario di tali informazioni comprende e si impegna a trattare tale materiale come riservato e confidenziale. Né questo documento né qualsiasi altra dichiarazione (orale o di altro tipo) fatta in qualsiasi momento in relazione allo stesso costituisce un'offerta, un invito o una raccomandazione ad acquistare o cedere titoli o a concludere qualsiasi transazione. La presente relazione non costituisce o fa parte di, e non deve essere interpretata come, alcuna offerta di vendita o sottoscrizione di, o invito a offrire, acquistare o sottoscrivere, alcun titolo, né essa o parte di essa deve rappresentare una base per, o su cui fare affidamento in qualsiasi connessione con, qualsiasi contratto o impegno. Si consiglia alle potenziali controparti di esaminare e/o ottenere una consulenza professionale indipendente e di trarre le proprie conclusioni in merito alle informazioni così fornite. È vietata la divulgazione, l'uso, la diffusione o la copia non autorizzati (in tutto o in parte) di questo documento o di qualsiasi informazione in esso contenuta. La diffusione del presente documento non obbliga P&G SGR S.p.A. a concludere alcuna transazione. P&G SGR SpA non rilascia alcuna dichiarazione in merito a qualsiasi questione o in merito all'accuratezza o alla completezza di qualsiasi dichiarazione fatta nel presente documento o fatta in qualsiasi momento oralmente o in altro modo in relazione al presente e ogni responsabilità (per negligenza o altro) in relazione a tali questioni o dichiarazioni è espressamente esclusa, salvo che in caso di dolo o colpa grave.