

Burzovní pravidla - část III.

**MODEL OBCHODOVÁNÍ
PRO
AKCIE A DLUHOPISY**

**v obchodním systému
XETRA[®] Praha**

Article 1 Předmět ustanovení	3
Article 2 Základní zásady tržního modelu Xetra®	3
Article 3 Účastníci trhu	4
3.1 Přístupové profily pro členy Burzy	4
3.1.1 Burzovní obchodník	4
3.1.2 Ostatní uživatelé	4
Article 4 Typy objednávek	4
4.1 Objednávky trvalé a dočasné	5
4.2 Tržní objednávky a limitní objednávky	5
4.3 Tržní objednávky s limitem	6
4.4 Objednávky typu iceberg	6
4.5 Stop objednávky	6
4.6 Platnost objednávky	7
4.7 Způsob vyřízení objednávky	7
4.8 Omezení objednávek dle obchodní fáze	8
4.9 Náležitosti objednávky	9
4.10 Kotace	11
4.11 Náležitosti kotace	11
Article 5 Obchodování v systému Xetra®	122
5.1 Fáze obchodování	12
5.1.1 Předobchodní fáze	122
5.1.2 Hlavní obchodní fáze	122
5.1.3 Poobchodní fáze	12
5.2 Obchodní procedury	133
5.2.1 Kontinuální obchodování	133
5.2.2 Samostatná aukce	177
5.2.3 Události související s právy a závazky z cenných papírů	19
Article 6 Bezpečnostní mechanismy v tržním modelu	20
6.1 Přerušení obchodování způsobené volatilitou – aukce	21
6.2 Přerušení obchodování způsobené volatilitou – kontinuální fáze	21
6.3 Rozšířené přerušení obchodování způsobené volatilitou	222
6.4 Přerušení způsobené tržními objednávkami	222
Article 7 Pravidla pro stanovení kurzu	23
7.1 Stanovení kurzu - aukce	23
7.2 Příklady párování v aukcích	255
7.3 Stanovování kurzu v kontinuální fázi	288
7.4 Příklady párování v kontinuální fázi	300
Article 8 Účinnost	39
Article 9 Glosář	Chyba! Záložka není definována.0

Článek 1 Předmět ustanovení

Tato část burzovních pravidel upravuje zásady obchodování s akciemi a dluhopisy v obchodním systému Xetra[®] Praha (dále jen „Xetra[®]“) na Burze cenných papírů Praha (dále jen „Burza“).

Xetra[®] je elektronický obchodní systém, který provozuje Deutsche Börse AG.

Akcie lze obchodovat v obchodních segmentech „kontinuální obchodování“ a „samostatná aukce“, dluhopisy lze obchodovat pouze v obchodním segmentu „samostatná aukce“.

Článek 2 Základní zásady tržního modelu Xetra[®]

Model obchodování stanovuje způsob párování objednávek a uzavírání obchodů v systému Xetra[®]. Obsahuje pravidla pro stanovování kurzů, zpracování objednávek, typ a rozsah informací, které jsou v průběhu obchodního dne poskytovány trhu.

Pro obchodování s akciemi a dluhopisy na Burze platí následující základní zásady:

- Xetra[®] je kombinace systému řízeného objednávkami a řízeného kotacemi.
- S cennými papíry lze obchodovat v rámci kontinuálního obchodování nebo v rámci samostatné aukce.
- Kontinuální obchodování začíná úvodní aukcí, může být přerušeno vloženými aukcemi a končí závěrečnou aukcí.
- Objednávky jsou zpracovávány dle cenové a časové priority.
- Obchodování je anonymní, tj. obchodníci neznají své protistrany, protistrany nejsou uvedeny ani v potvrzení o uzavření obchodu.
- Xetra[®] umožňuje vkládání objednávek libovolného objemu za dodržení minimální obchodovatelné jednotky (lot). Konkrétní minimální obchodovatelná jednotka (lot) se může rovnat jedné. Velikost lotu stanoví Burza.
- V každém okamžiku existuje pro daný cenný papír pouze jedna cena / jeden kurz.
- Referenční cena je kurz, který byl pro daný cenný papír stanoven jako zatím poslední (v samostatné aukci nebo v kontinuálním obchodování).
- Pro zajištění návaznosti kurzů je nutné vzít v úvahu následující aspekty:
 - Obchodování je přerušeno, pokud je teoretický kurz mimo předem definované rozpětí, počítané od referenční ceny.
 - Pokud kniha objednávek obsahuje pouze tržní objednávky, jsou tyto objednávky párovány za referenční cenu.
 - Pokud jsou v kontinuální fázi kontinuálního obchodování v knize objednávek aktivní tržní objednávky a lze je spárovat s příchozími limitními objednávkami, ke spárování dochází za referenční cenu.
- Pravděpodobnost spárování tržních objednávek během aukce je zvýšena pomocí tzv. market order interruption (prodloužení fáze vkládání).
- Platnost objednávky končí nejpozději 360 kalendářních dnů po datu vložení.
- Během předobchodní/poobchodní fáze je kniha objednávek zavřená, nejsou zveřejňovány informace.
- Potvrzení o uzavření obchodu se generuje okamžitě po uzavření tohoto obchodu.
- Soubory s kompletními výsledky obchodování pro vypořádání jsou vytvářeny každý den po ukončení poobchodní fáze.

Článek 3 Účastníci trhu

3.1 Přístupové profily pro členy Burzy

Obchodování s cennými papíry prostřednictvím Xetra® se mohou zúčastnit pouze členové Burzy.

Jakmile Burza zaregistruje člena v systému Xetra®, budou podle požadavků nastaveny potřebné uživatelské profily a přístupová práva. Burza stanoví skupiny cenných papírů, které budou každému ze členů k dispozici pro obchodování. Členové mají možnost přizpůsobit přístupová práva pro jednotlivé skupiny uživatelů dle svých individuálních potřeb.

Uživatele systému Xetra® lze rozdělit do následujících kategorií:

3.1.1 Burzovní makléř

Burzovní makléři jsou fyzické osoby, které jsou oprávněny vkládat objednávky a uzavírat obchody jménem člena Burzy a byly tímto členem nahlášeny jako oprávněné osoby.

Makléř může obchodovat jménem klientů (účet typu A), na vlastní účet (účet typu P) či jako tvůrce trhu (účet typu D). Účet typu D mohou používat jen makléři oprávněných členů Burzy.

3.1.2 Ostatní uživatelé

Ostatní uživatelé jsou uživatelé systému, kteří nejsou oprávněni uzavírat obchody. Jedná se zejména o osoby zajišťující vypořádání, kontrolní činnosti a uživatele informací.

Článek 4 Typy objednávek

Tento článek definuje typy objednávek, které lze vkládat do systému Xetra®.

Minimální obchodovatelná jednotka (lot) pro systém Xetra® je stanovena takto

- a) 1 kus pro všechny akcie
- b) nominální hodnota 1 kusu pro všechny dluhopisy

Změna objednávky má za následek přidělení nového časového razítka dojde-li ke změně limitu či má-li změna nepříznivý dopad na prioritu provedení jiných objednávek v knize objednávek (např. zvýšení objemu stávající objednávky). Pokud se však objem stávající objednávky sníží, zůstává v platnosti původní časové razítko.

časové razitko se změní	časové razitko se nemění
<ul style="list-style-type: none"> ▪ limit ceny ↑ ▪ limit ceny ↓ ▪ počet kusů ↑ ▪ platnost objednávky ↑ ▪ změna CP ▪ úprava Stop objednávky 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ počet kusů ↓ ▪ platnost objednávky ↓ ▪ typ účtu ▪ číslo objednávky ▪ textové pole ▪ způsob vyřízení

4.1 Objednávky trvalé a dočasné

Do systému Xetra® mohou být objednávky vkládané jako trvalé nebo dočasné.

■ Trvalé objednávky:

Nebudou z knihy objednávek automaticky smazány za výjimečných okolností, např. v případě částečného či úplného pozastavení obchodování v systému Xetra®.

■ Dočasné objednávky:

Budou z knihy objednávek automaticky smazány za výjimečných okolností, např. v případě částečného či úplného pozastavení obchodování v systému Xetra®.

a) Výchozí pravidla

- Klientské objednávky (účet typu A) jsou trvalé.
- Vlastní objednávky (účty typu P a D) jsou dočasné, pokud mají platnost jeden den.
- Vlastní objednávky (účty typu P a D) s platností delší 1 den jsou trvalé. Tento status nelze měnit.

b) Obchodníci mají možnost úpravy

- Klientské objednávky (účet typu A) s platností 1 den lze vložit jako dočasné.
- Vlastní objednávky (účty typu P a D) s platností 1 den lze vložit jako trvalé.

Poznámka: Výše uvedené může být ovlivněno zvoleným typem připojení

4.2 Tržní objednávky a limitní objednávky

- Tržní objednávky: Nákupní či prodejní příkazy bez uvedení ceny (objednávky jsou párovány za nejlepší dostupnou cenu)
- Limitní objednávky: Nákupní či prodejní příkazy, které budou provedeny za cenu uvedenou v objednávce (limitní cena) nebo lépe.

4.3 Tržní objednávky s limitem

Tržní objednávky s limitem jsou charakteristické zvýšenou pravděpodobností spárování (jako tržní objednávky), ale zároveň v sobě obsahují omezení v podobě limitní ceny.

V kontinuální fázi jsou tržní objednávky s limitem párovány proti objednávkám s nejlepší cenou opačného směru. Pokud objednávka není zcela uspokojena, automaticky je do knihy objednávek vložena nová objednávka (limitní) se zbývajícím počtem kusů a s limitní cenou, která je rovna ceně párování původní objednávky. Tato limitní objednávka automaticky obdrží časové razítko původní částečně uspokojené objednávky.

Ve fázi kontinuálního obchodování lze tržní objednávky s limitem vkládat do systému pouze v situaci, kdy jsou v knize objednávek v opačném směru pouze limitní objednávky.

Během obchodování v aukci (samostatná aukce, aukční fáze kontinuálního obchodování, VOLA nebo MARKET VOLA) se k tržním objednávkám s limitem přistupuje stejně jako k tržním objednávkám a stejně jsou i zobrazovány. Během aukce lze vkládat tržní objednávky s limitem do systému bez omezení.

Na konci aukce jsou tržní objednávky s limitem párovány za aukční cenu. Pokud objednávku nelze uspokojit zcela, je její nespárovaná část vložena s limitní cenou rovnou aukční ceně do fáze dorovnávání převisu z aukce. V případě, že tato nespárovaná část není ani v průběhu dorovnávání převisu uspokojena, je takováto objednávka převedena jako limitní do následující fáze obchodování. Pokud není tržní objednávka s limitem během aukčního obchodování spárována ani zcela ani částečně, je automaticky zrušena.

Tržní objednávky s limitem mohou vyvolat VOLA nebo MARKET VOLA. Jakmile jsou nespárované části tržních objednávek s limitem vloženy do knihy objednávek jako limitní objednávky, změny limitní ceny již nejsou možné.

4.4 Objednávky typu iceberg

Tento typ umožňuje vložení objednávek velkého objemu do knihy objednávek během kontinuální fáze tak, aniž by byl trh informován o celkovém objemu.

Objednávky typu iceberg jsou charakterizovány zadáním limitní ceny, celkovým počtem kusů a zobrazovaným množstvím (tzv. „peak“). Celkový počet kusů i zobrazované množství musejí být zaokrouhleny na celé loty.

V kontinuální fázi je pro trh viditelné pouze zobrazované množství, nikoliv celý počet kusů v objednávce. Jakmile je dané zobrazované množství zcela uspokojeno, objednávka dostává nové časové razítko a pokud obsahuje nespárované kusy, je opětovně zveřejněno stanovené zobrazované množství. V případě, že nespárovaný zbytek objednávky již obsahuje méně kusů než je zobrazované množství, je zveřejněno toto zbylé množství.

Objednávky typu iceberg nejsou v knize objednávek viditelně označeny. Platí pouze daný obchodní den a nelze je kombinovat s dalšími omezeními pro obchodování nebo pro způsob vyřízení. Při zvýšení zobrazovaného množství nebo celkového požadovaného množství dostává objednávka nové číslo objednávky.

Během aukčního obchodování (samostatná aukce, aukční fáze kontinuálního obchodování, VOLA nebo MARKET VOLA) se objednávky typu iceberg zobrazují s celkovým množstvím v případě, že je kniha objednávek otevřená. Pokud objednávka typu iceberg není během aukce zcela uspokojena, je do knihy objednávek po přechodu do kontinuální fáze vložena se zobrazovaným množstvím.

Minimální velikost zobrazovaného množství a minimální celkový počet kusů pro iceberg objednávky stanovuje pro jednotlivé skupiny cenných papírů Burza.

4.5 Stop objednávky

K rozšíření možností obchodování jsou k dispozici dva typy stop objednávek, tj. objednávek aktivovaných po dosažení předem stanovené ceny (stop limitu).

- **Stop tržní objednávka:** Po dosažení stop limitu (a nebo překročení u stop nákupní objednávky či pokles pod něj u stop prodejní objednávky) se tato stop objednávka (STP) automaticky vkládá do knihy objednávek jako tržní objednávka a lze ji okamžitě spárovat.
- **Stop limitní objednávka:** Po dosažení stop limitu (a nebo překročení u stop nákupní objednávky či pokles pod něj u objednávky stop prodejní) se tato stop objednávka (STP) automaticky vkládá do knihy objednávek jako limitní objednávka a lze ji okamžitě spárovat. Objedávka musí obsahovat limitní cenu.

V případě stop prodejní objednávky (tzv. „stop loss“ objednávky) musí být stop limit nižší než je aktuální kurz daného cenného papíru v době vkládání. V případě stop nákupní objednávky musí být stop limit vyšší než je aktuální kurz daného cenného papíru v době vkládání. Při aktivaci stop objednávky je tato objednávka vždy opatřena novým časovým razítkem. V případě změny stop objednávky je této objednávce přiděleno nové časové razítko.

4.6 Platnost objednávky

Lze určit období pro platnost objednávky. Systém nabízí následující možnosti:

- **Platnost 1 den (GFD)** Tato objednávka platí jen pro stávající obchodní den (Good-For-Day).
- **Omezená platnost (GTD)** Tato objednávka platí jen do daného data, nejdéle však 360 dní po jejím vložení (Good-Till-Date).
- **Neomezená platnost (GTC)** Tato objednávka platí, dokud není zcela spárována či dokud není zrušena obchodníkem či systémem (Good-Till-Cancelled).

4.7 Způsob vyřízení objednávky

Tržní a limitní objednávky v kontinuální fázi lze dále upřesnit pomocí následujících způsobů vyřízení:

- **Immediate-Or-Cancel** Objedávka typu „Immediate-Or-Cancel“ (IOC) je buďto okamžitě uspokojena nebo zrušena. V případě, že je uspokojena pouze částečně, nespárovaná část objednávky je automaticky smazána.
- **Fill-Or-Kill:** Objedávka typu „Fill-Or-Kill“ (FOK) musí být buďto okamžitě zcela uspokojena nebo zrušena.

Pro limitní objednávky v kontinuální fázi je možné použít také další způsob vyřízení:

- **Book-Or-Cancel:** Objednávka typu „Book-Or-Cancel“ (BOC) je objednávka, která musí být spárována pasivně, tj. musí být při vložení zařazena do knihy objednávek k uspokojení. Pokud je již při vložení takovéto objednávky možné její okamžité uspokojení (spárována aktivně), systém ji automaticky odmítne. Při spuštění aukčního obchodování jsou zbývající objednávky BOC automaticky smazány, jelikož obchodování v aukci se považuje za aktivní způsob párování.

4.8 Omezení objednávek dle obchodní fáze

S použitím následujících atributů lze vkládat objednávky pouze pro aukční způsob obchodování či jen pro konkrétní aukci:

- **Úvodní aukce:** Tato objednávka platí jen pro úvodní aukci.
- **Závěrečná aukce:** Tato objednávka platí jen pro závěrečnou aukci.
- **Aukce:** Platí jen pro aukce.
- **Dorovnání převisu:** Tuto objednávku lze vložit pouze ve fázi dorovnávání převisu objednávek v aukci. Objednávky tohoto typu se vkládají se způsobem vyřízení IOC nebo FOK.

4.9 Náležitosti objednávky

Xetra® umožňuje obchodníkům používat náležitosti objednávek, viz níže uvedená tabulka:

Tabulka 1: Náležitosti objednávky v systému Xetra®

Atribut objednávky	Popis / obsah	Povinné
Směr	Koupit / prodat	ano
Burza	Burza, na které se cenný papír obchoduje	ano
Cenný papír	ISIN nebo název	ano
Počet kusů	Požadovaný počet kusů (u dluhopisů pomocí nominální hodnoty)	ano
Cena	Limitní cena (není-li uvedena, jedná se o tržní objednávku)	ne
Typ objednávky	M = tržní objednávka L = limitní objednávka T = tržní objednávka s limitem I = objednávka typu iceberg	pouze pro tržní objednávky s limitem a objednávky iceberg
Omezení platnosti	Platí jeden den (GFD) Omezená platnost (GTD) Neomezená platnost (GTC) Maximální platnost 360 kalendářních dnů od data vložení (T+359)	ne pokud není, platí GFD
Způsob vyřízení nebo Stop objednávka	IOC FOK BOC STP	ne
Zobraz. množství	Počet kusů zobrazovaný trhu u objednávek iceberg – tzv. „peak“	pouze u iceberg
Omezení dle obchodní fáze	Úvodní aukce Aukce Závěrečná aukce Dorovnání převisu	ne
Textové pole	Lze použít dle uvážení obchodníka	ne
Číslo objednávky	Číslo přidělené obchodníkem, lze použít dle uvážení obchodníka	ne
Typ účtu	A (klientský), P (vlastní), D (vlastní - kotace)	ano
Identifikační kód obchodníka	Identifikační kód v systému Xetra® přidělený Burzou	ano
Identifikační kód uživatele	Identifikační kód obchodníka v systému Xetra® - profil uživatele	ano
Systémové číslo objednávky v Xetra®	Interní identifikace v systému Xetra® přidělená systémem	ano
Časové razítko	Identifikace v systému Xetra® přidělená systémem	ano

Možné kombinace náležitostí objednávek jsou v níže uvedené tabulce:

Tabulka 2: Možnosti kombinovat atributy objednávky

Kombinace	FOK	IOC	BOC	STP	T	I	GFD	GTD	GTC	OA	AO	CA	SU
FOK		-	-	-	X	-	X	-	-	-	-	-	X
IOC	-		-	-	X	-	X	-	-	-	-	-	X
BOC	-	-		-	-	-	X	X	X	-	-	-	-
STP	-	-	-		-	-	X	X	X	-	-	-	-
T	X	X	-	-		-	X	X	X	-	-	-	-
I	-	-	-	-	-		X	-	-	-	-	-	-
GFD	X	X	X	X	X	X		-	-	X	X	X	X
GTD	-	-	X	X	X	-	-		-	X	X	X	-
GTC	-	-	X	X	X	-	-	-		X	X	X	-
OA	-	-	-	-	-	-	X	X	X		-	-	-
AO	-	-	-	-	-	-	X	X	X	-		-	-
CA	-	-	-	-	-	-	X	X	X	-	-		-
SU	X	X	-	-	-	-	X	-	-	-	-	-	

Vysvětlivky:	FOK = Fill-Or-Kill	GFD = Platnost 1 den
	IOC = Immediate-Or-Cancel	GTD = Omezená platnost
	BOC = Book-Or-Cancel	GTC = Neomezená platnost
	STP = Stop tržní/limitní objednávka	OA = Úvodní aukce
	T = Tržní objednávka s limitem	AO = Aukce
	I = Iceberg	CA = Závěrečná aukce
		SU = Dorovnění převisu

Způsob vyřízení nelze kombinovat s omezením pro obchodování, s výjimkou kombinace SU + IOC nebo FOK.

4.10 Kotace

Kromě objednávek Xetra® členům Burzy, kteří vykonávají činnost tvůrců trhu, umožňuje vkládat kotace. Kotace znamená vložení nákupní a prodejní limitní objednávky do systému Xetra® zároveň. Kotace mají vždy platnost 1 den.

4.11 Náležitosti kotace

Xetra® umožňuje tvůrcům trhu používat náležitosti kotací, viz níže uvedená tabulka:

Tabulka 3: Atributy kotace pro objednávky v systému Xetra®

Náležitosti kotace	Popisy / obsah	Povinné
Burza	Burza, na které se cenný papír obchoduje	ano
Cena - nákup	Limitní cena pro nákup stanovená tvůrcem trhu	ano
Cena - prodej	Limitní cena pro prodej stanovená tvůrcem trhu	ano
Cenný papír	ISIN nebo název	ano
Počet kusů - nákup	Počet kusů, který je předmětem nákupní strany kotace tvůrce trhu	ano
Počet kusů - prodej	Počet kusů, který je předmětem prodejní strany kotace tvůrce trhu	ano
Identifikační kód účtu	D (vlastní - tvůrce trhu)	ano
Identifikační kód obchodníka	Identifikační kód v systému Xetra® přidělený Burzou	ano
Identifikační kód uživatele	Identifikační kód obchodníka v systému Xetra® - profil uživatele	ano
Systémové číslo objednávky v Xetra®	Interní identifikace v systému Xetra® přidělená systémem	ano
Časové razítko	Identifikace v systému Xetra® přidělená systémem	ano

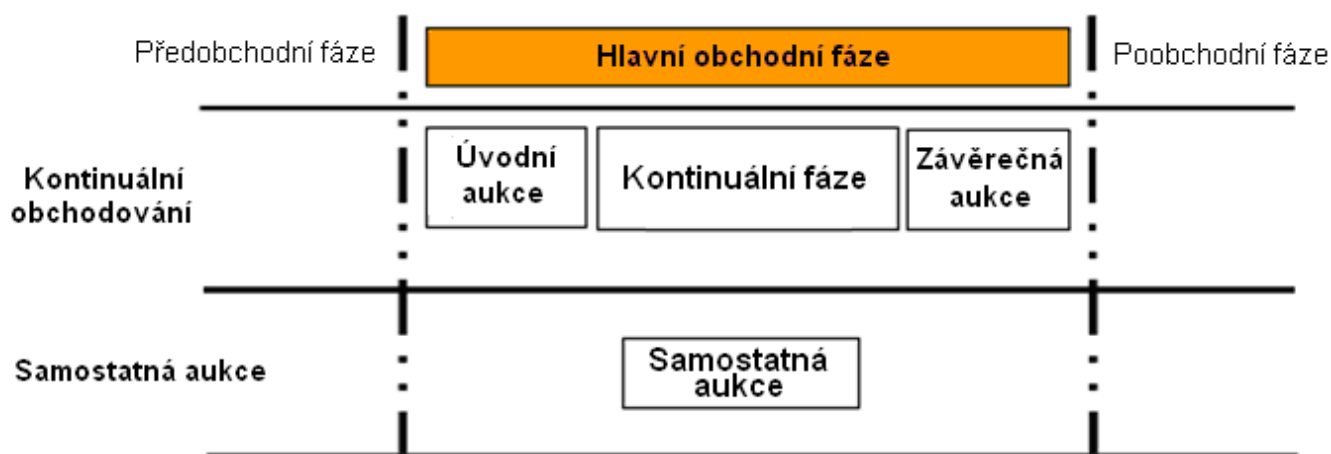
Článek 5 Obchodování v systému Xetra®

5.1 Fáze obchodování

Obchodní den začíná předobchodní fází, po níž následuje hlavní obchodní fáze, poslední je poobchodní fáze. V době mezi poobchodní a předobchodní fází je systém uzavřen. Burza stanoví trvání a návaznost konkrétních fází harmonogramem burzovního dne.

Zatímco pravidla obchodování pro předobchodní a poobchodní fázi jsou shodná pro všechny cenné papíry, postupy pro hlavní obchodní fázi se mohou lišit. V závislosti na likviditě a typu cenného papíru jsou cenné papíry obchodovány v rámci rozdílných obchodních procedur.

Obrázek 1: Obchodní model



5.1.1 Předobchodní fáze

Předobchodní fáze předchází hlavní obchodní fázi. Během této doby mohou obchodníci vkládat objednávky a kotace jako přípravu na samotné obchodování, mohou je měnit či rušit. Obchodník dostane od systému potvrzení o vložení objednávky.

Během předobchodní fáze je kniha objednávek zavřená, obchodníci nevidí hloubku trhu. Jediná zobrazená informace je závěrečný kurz daného cenného papíru z předchozího obchodního dne (je-li k dispozici).

5.1.2 Hlavní obchodní fáze

Během hlavní obchodní fáze mohou být objednávky zpracovávány v souladu s pravidly pro daný typ obchodování a obchodní segment, kde se jedná buď o kontinuální obchodování (s úvodní a závěrečnou aukcí) nebo o samostatnou aukci.

5.1.3 Poobchodní fáze

Po závěru hlavní obchodní fáze následuje poobchodní fáze, v níž obchodníci mohou vkládat objednávky a měnit či rušit ty, které dosud nebyly zcela uspokojeny. Objednávky nově vložené v této fázi jsou určeny pro další obchodní den, s výhradou případných omezení pro provádění či platnost. Během poobchodní fáze rovněž probíhá zpracování obchodů uzavřených během daného obchodního dne.

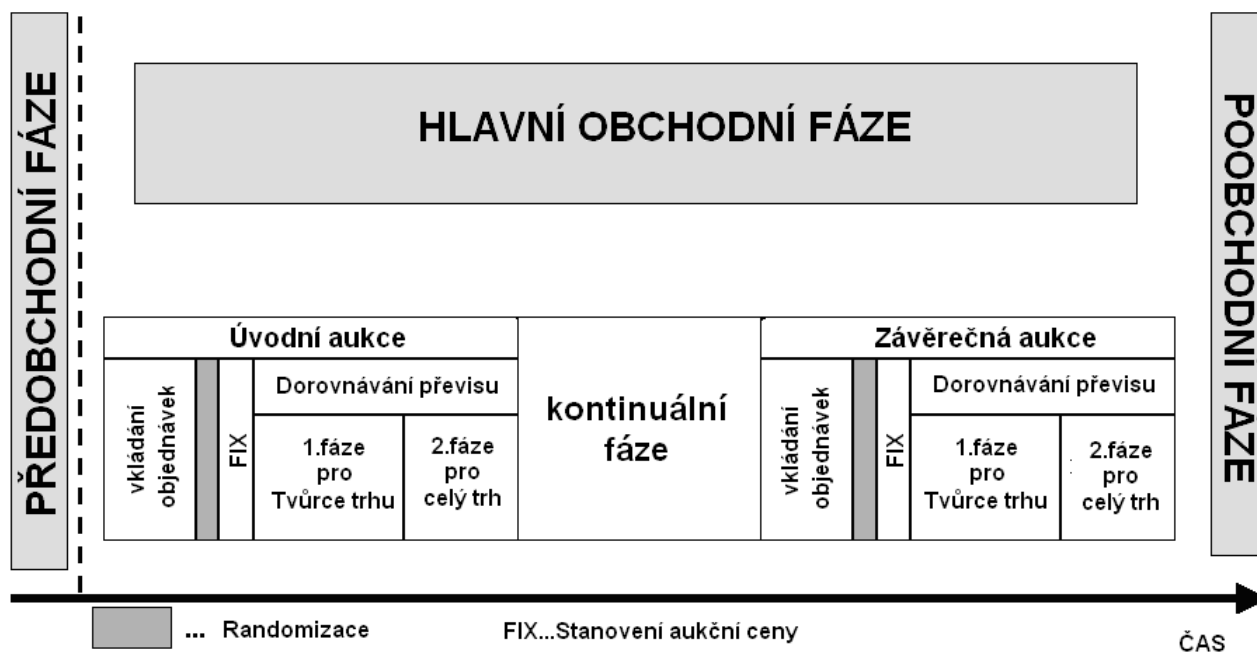
5.2 Obchodní procedury

Obchodní model Xetra® podporuje tyto obchodní modely:

- kontinuální obchodování nebo samostatná aukce pro akcie,
- samostatná aukce pro dluhopisy.

5.2.1 Kontinuální obchodování

Obrázek 2: Schéma obchodní procedury



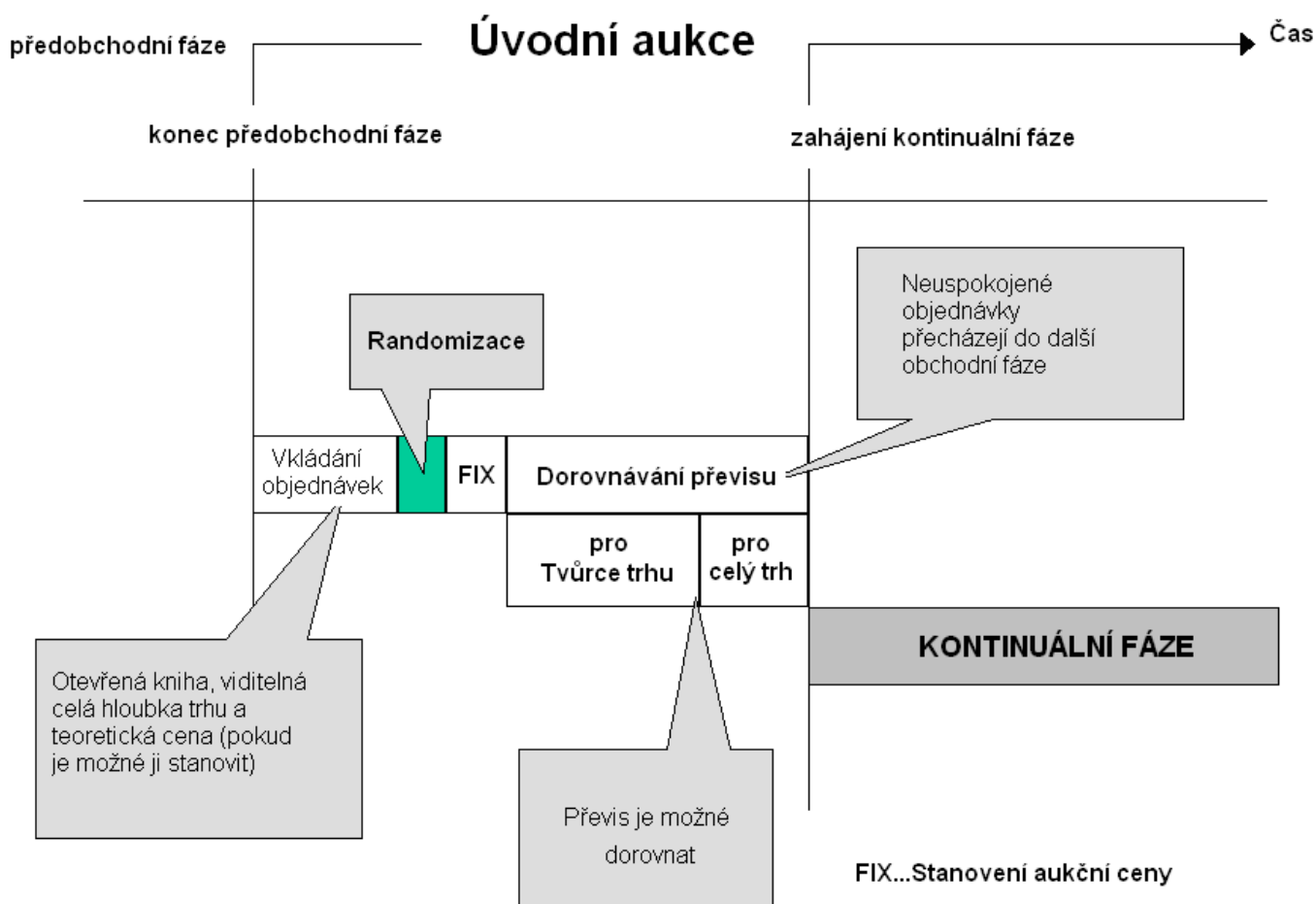
5.2.1.1 Úvodní aukce

Kontinuální obchodování je zahájeno úvodní aukcí, která se skládá ze tří fází:

- vkládání objednávek
- stanovení aukční ceny
- dorovnávání převisu

Do úvodní aukce jsou zařazeny všechny dosud aktivní objednávky z předchozího obchodního dne a objednávky, které byly vloženy v daný obchodní den, nejsou-li určeny pouze pro závěrečnou aukci.

Obrázek 3: Úvodní aukce



5.2.1.1.1 Fáze vkládání objednávek

Harmonogram obchodního dne stanovuje dobu pro vkládání objednávek pro konkrétní cenné papíry. Během této fáze může obchodník vkládat nové objednávky a kotace a měnit či rušit dříve vložené.

Pokud je kniha objednávek otevřená, zobrazí se hloubka trhu, a to v závislosti na typu připojení člena. Pokud je teoreticky možné objednávky v aktuální knize objednávek spárovat, trhu je zobrazována teoretická aukční cena. Jedná se o cenu, která by byla stanovena v případě, že by právě teď bylo ukončeno vkládání objednávek a nastala fáze stanovení aukční ceny.

Doba pro vkládání objednávek se může lišit podle obchodního modelu. Aby se zamezilo manipulacím s kurzy, končí fáze vkládání objednávek randomizací.

5.2.1.1.2 Fáze stanovení aukční ceny

Stanovení aukční ceny trvá pouze okamžik. Aukční cena se stanovuje na základě situace v knize objednávek ke konci fáze vkládání objednávek, a to za dodržení principu zobchodování co největšího objemu objednávek.

Aukční cena je cena, za kterou lze uspokojit co největší počet objednávek za minimálního převisu. Pro uspokojování objednávek platí pravidlo časové priority, které zajišťuje, že u objednávek s limitní cenou dojde k částečnému uspokojení u ne více než jedné objednávky.

Pokud na základě situace v knize objednávek nemohou být aktivní objednávky spárovány, aukční cenu nelze stanovit. V tomto případě se trhu zobrazí nejlepší nabídka a nejlepší poptávka.

Jakmile je aukční cena stanovena, obchodníci obdrží informaci o počtu uzavřených obchodů, ceně, času a počtu zobchodovaných kusů.

5.2.1.1.3 Fáze dorovnání převisu

Pokud ve fázi stanovování aukční ceny není možné uspokojit všechny cenově vyhovující aktivní objednávky, jsou následně tyto objednávky po omezenou dobu nabídnuty trhu - tzv. fáze dorovnání převisu.

Tato fáze nastává pouze v případě, že na stanovené aukční ceně existuje převis objednávek. Objednávky se uspokojují za stávající aukční cenu. Během dorovnání převisu nelze měnit či rušit objednávky, které jsou vloženy do knihy objednávek.

Obchodníci mohou nabízený převis částečně či zcela dorovnat vložení objednávky určené přímo pro tuto fázi obchodování, ostatní objednávky do této fáze nelze vkládat. Objednávky určené pro dorovnání převisu musí být vloženy se způsobem vyřízení IOC nebo FOK. Objednávky jsou uspokojovány dle časové priority.

Fáze dorovnání převisu je přednostně určena po stanovenou dobu tvůrcům trhu (pouze pro objednávky zaslané z účtu „D“), po uplynutí této doby je převis k dispozici celému trhu.

V případě, že nebyl případný převis dorovnán, objednávky částečně nebo zcela neuspokojené jsou převedeny do dalšího obchodování podle svých příslušných vlastností.

Obchodníci obdrží informaci o počtu uzavřených obchodů, ceně, času a počtu zobchodovaných kusů obdobně jako po stanovení aukční ceny.

5.2.1.2 Kontinuální fáze

Kontinuální fáze začíná po skončení úvodní aukce. V průběhu kontinuální fáze je kniha objednávek otevřená, zobrazuje se celkový počet objednávek a kusů cenných papírů pro jednotlivé cenové hladiny v rámci hloubky trhu. Každá nově vkládaná limitní či tržní objednávka a každá nová kotace se okamžitě porovnává s aktuální knihou objednávek za účelem zjištění možnosti uspokojení. Objednávky se uspokojují s využitím cenové a časové priority.

Objednávku lze uspokojit zcela, částečně (v jednom či více krocích) nebo vůbec.

Všechny objednávky jsou řazeny podle ceny a času. Nákupní objednávky s vyšší limitní cenou mají přednost před nákupními objednávkami s nižší limitní cenou. Prodejní objednávky s nižší limitní cenou mají přednost před prodejními objednávkami s vyšší limitní cenou. Má-li více objednávek stejnou limitní cenu, rozhoduje časová priorita (časové razítko). V takovém případě mají přednost objednávky dříve vložené. Tržní objednávky mají v knize objednávek přednost před limitními. Pravidlo časové priority se vztahuje i na tržní objednávky.

Obchodníci obdrží informaci o uzavřených obchodech, cenách, časech a počtech zobchodovaných kusů.

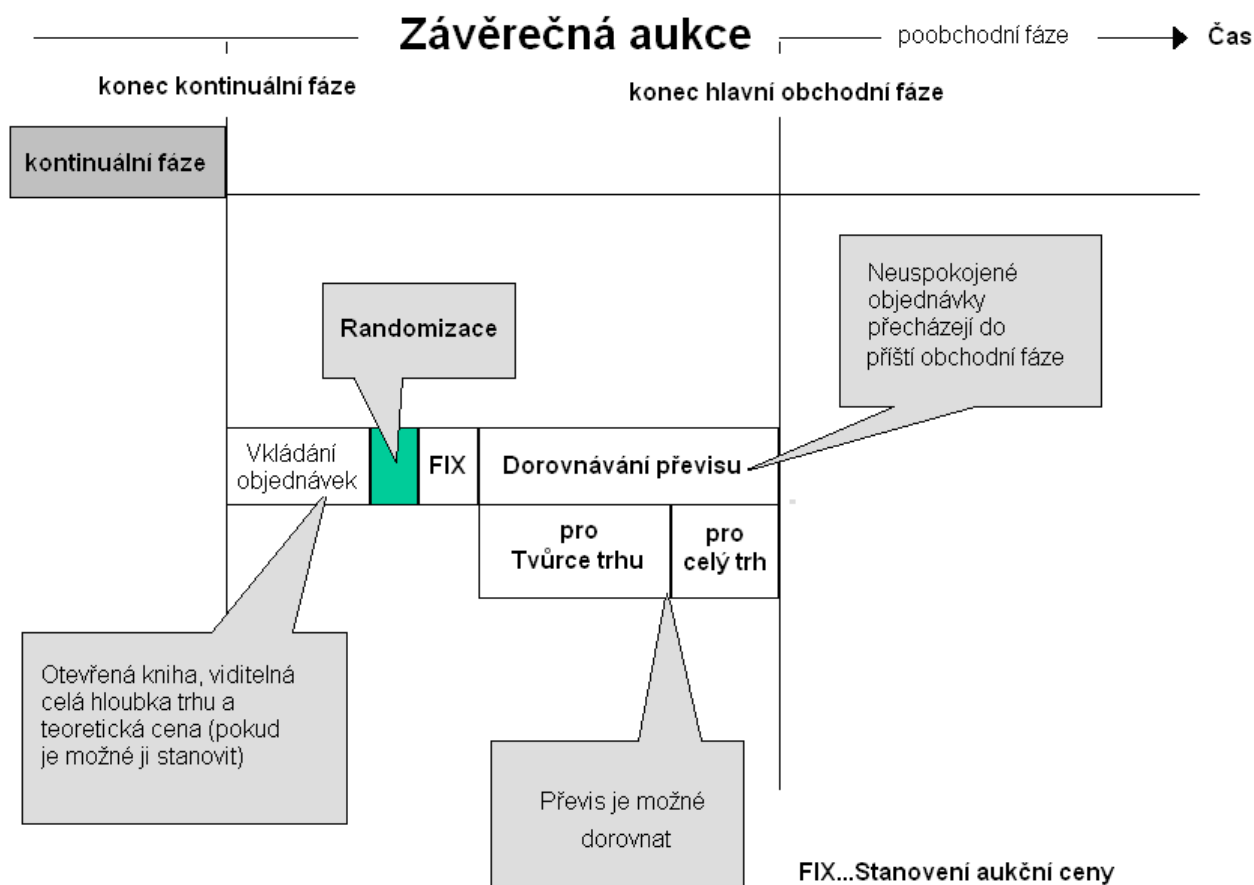
5.2.1.3 Závěrečná aukce

Po kontinuální fázi následuje závěrečná aukce, která se skládá ze tří částí (viz obr. 4):

- vkládání objednávek
- stanovení aukční ceny
- dorovnávání převisu

Pravidla pro zpracování objednávek v jednotlivých fázích jsou totožná s pravidly pro zpracování objednávek v úvodní aukci, viz kapitoly 5.2.1.1.1, 5.2.1.1.2 a 5.2.1.1.3 tohoto dokumentu.

Obrázek 4: Závěrečná aukce



Při závěrečné aukci jsou zpracovávány objednávky aktivní v knize objednávek, tj. objednávky a kotace přenesené z kontinuílní fáze i objednávky vložené do knihy objednávek až v rámci závěrečné aukce. Pokud aktivní objednávky nelze spárovat, aukční cena není stanovena. V tomto případě se trhu zobrazí nejlepší nabídka a nejlepší poptávka. Zcela nebo částečně neuspokojené objednávky jsou převedeny do dalšího obchodního dne, pokud tomu odpovídá jejich platnost.

5.2.2 Samostatná aukce

Aukce sestává ze tří fází:

- vkládání objednávek
- stanovení aukční ceny
- dorovnávání převisu

Objednávky, které nejsou během dané aukce zcela uspokojeny, zůstávají v knize objednávek do konání další aukce (pokud tomu odpovídá doba jejich platnosti). Harmonogram obchodního dne stanovuje časy a doby konání aukce pro konkrétní cenné papíry.

5.2.2.1 Fáze vkládání objednávek

Harmonogram obchodního dne stanovuje dobu pro vkládání objednávek pro konkrétní cenné papíry. Během této fáze může obchodník vkládat nové objednávky a kotace a měnit či rušit dříve vložené.

V případě aukce bez účastní tvůrců trhu je kniha objednávek v průběhu této fáze částečně otevřená – trhu se zobrazuje nejlepší nákupní (tj. nejvyšší) a nejlepší prodejní (tj. nejnižší) cena. V případě aukce s účastí tvůrců trhu je kniha objednávek otevřená, zobrazí se hloubka trhu, a to v závislosti na typu připojení člena.

Pokud je teoreticky možné objednávky v aktuální knize objednávek spárovat, trhu je zobrazována teoretická aukční cena. Jedná se o cenu, která by byla stanovena v případě, že by právě teď bylo ukončeno vkládání objednávek a nastala fáze stanovení aukční ceny.

Doba pro vkládání objednávek se může lišit podle obchodního modelu. Aby se zamezilo manipulacím s kurzy, končí fáze vkládání objednávek randomizací.

5.2.2.2 Fáze stanovení aukční ceny

Stanovení aukční ceny trvá pouze okamžik. Aukční cena se stanovuje na základě situace v knize objednávek ke konci fáze vkládání objednávek, a to za dodržení principu zobchodování co největšího počtu objednávek.

Aukční cena je cena, za kterou lze uspokojit co největší počet objednávek za minimálního převisu. Pro uspokojování objednávek platí pravidlo časové priority, které zajišťuje, že u objednávek s limitní cenou dojde k částečnému uspokojení u ne více než jedné objednávky.

Pokud na základě situace v knize objednávek nemohou být aktivní objednávky spárovány, aukční cenu nelze určit. V tomto případě se trhu zobrazí nejlepší nabídka a nejlepší poptávka.

Jakmile je aukční cena stanovena, obchodníci obdrží informaci o počtu uzavřených obchodů, ceně, času a počtu zobchodovaných kusů.

5.2.2.3 Fáze dorovnání převisu

Pokud ve fázi stanovování aukční ceny není možné uspokojit všechny cenově vyhovující aktivní objednávky, jsou následně tyto objednávky po omezenou dobu nabídnuty trhu - tzv. fáze dorovnání převisu.

Tato fáze nastává pouze v případě, že na stanovené aukční ceně existuje převis objednávek. Objednávky se uspokojují za stávající aukční cenu. Během dorovnání převisu nelze měnit či rušit objednávky, které jsou vloženy do knihy objednávek.

Obchodníci mohou nabízený převis částečně či zcela dorovnat vložím objednávky určené přímo pro tuto fázi obchodování, ostatní objednávky do této fáze nelze vkládat. Objednávky určené pro dorovnání převisu musí být vloženy se způsobem vyřízení IOC nebo FOK. Objednávky jsou uspokojovány dle časové priority.

V případě, že nebyl případný převis dorovnán, objednávky částečně nebo zcela neuspokojené, jsou převedeny do dalšího obchodování podle svých příslušných vlastností.

Obchodníci obdrží informaci o počtu uzavřených obchodů, ceně, času a počtu zobchodovaných kusů obdobně jako po stanovení aukční ceny.

5.2.3 Události související s právy a závazky z cenných papírů

Podle burzovních předpisů Pravidla pro výpočet indexu PX nebo Pravidla pro výpočet indexu PX-GLOB může Burza v případě speciálních událostí (např. výplata kupónových výnosů a splacení či zpětný odkup) po ukončení obchodního dne, který předchází obchodnímu dni, kdy se budou obchodovat cenné papíry zbavené práv, snížit kurz takového cenného papíru. Zároveň dojde ke smazání veškerých stávajících aktivních objednávek z knihy objednávek pro příslušný cenný papír.

Článek 6 Bezpečnostní mechanismy v tržním modelu

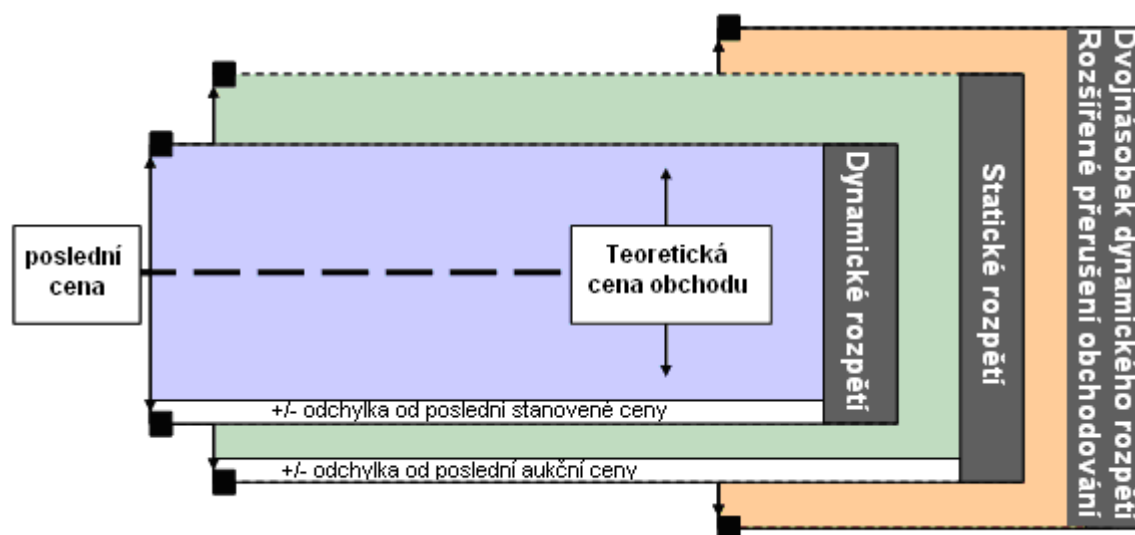
Systém Xetra® obsahuje dva důležité bezpečnostní mechanismy, jejichž funkcí je zamezení výrazným kurzovým skokům a udržování cenové kontinuity – přerušení způsobené volatilitou a přerušení způsobené tržními objednávkami. Tyto mechanismy navíc zvyšují pravděpodobnost uspokojení tržních objednávek.

- Přerušení obchodování způsobené volatilitou
 - a) v samostatné aukci
 - b) v rámci kontinuálního obchodování
- Přerušení obchodování způsobené tržními objednávkami v průběhu jakéhokoliv aukčního obchodování (nikoli však v samotných aukcích vyplývajících z přerušení kvůli volatilitě).

Informace o spuštění přerušení obchodování způsobeném volatilitou či tržními objednávkami je zveřejněna trhu.

Přerušení obchodování způsobené volatilitou může nastat ve dvou případech (viz obr. 5):

Obrázek 5: Dynamické a statické rozpětí



- Je-li teoretická cena obchodu mimo definované statické rozpětí.
Statické rozpětí je definováno jako maximální odchylka (v absolutních číslech a/nebo jako procento) od poslední aukční ceny (samostatná aukce, úvodní aukce, vložená aukce či závěrečná aukce) v aktuálním obchodním dni. Pokud takováto aukční cena nebyla stanovena, použije se závěrečný kurz z předchozího obchodního dne.
- Je-li teoretická cena obchodu mimo definované dynamické rozpětí.
Dynamické rozpětí je definováno jako maximální odchylka (v absolutních číslech a/nebo jako procento) od posledního stanoveného kurzu (v samostatné aukci či v kontinuálním obchodování).

Rozpětí se stanovuje zvláště pro každý cenný papír – vždy symetricky oběma směry od příslušného kurzu. Veškeré parametry pro takovéto přerušení obchodování stanovuje Burza.

Tyto bezpečnostní mechanismy mohou být spuštěny jen v okamžiku stanovování kurzu (tj. v jedné aukci může dojít jen k jednomu přerušení způsobenému volatilitou a k jednomu přerušení způsobenému tržními objednávkami). Pokud by tato dvě přerušení měla nastat současně, přerušení obchodování způsobené tržními objednávkami má přednost.

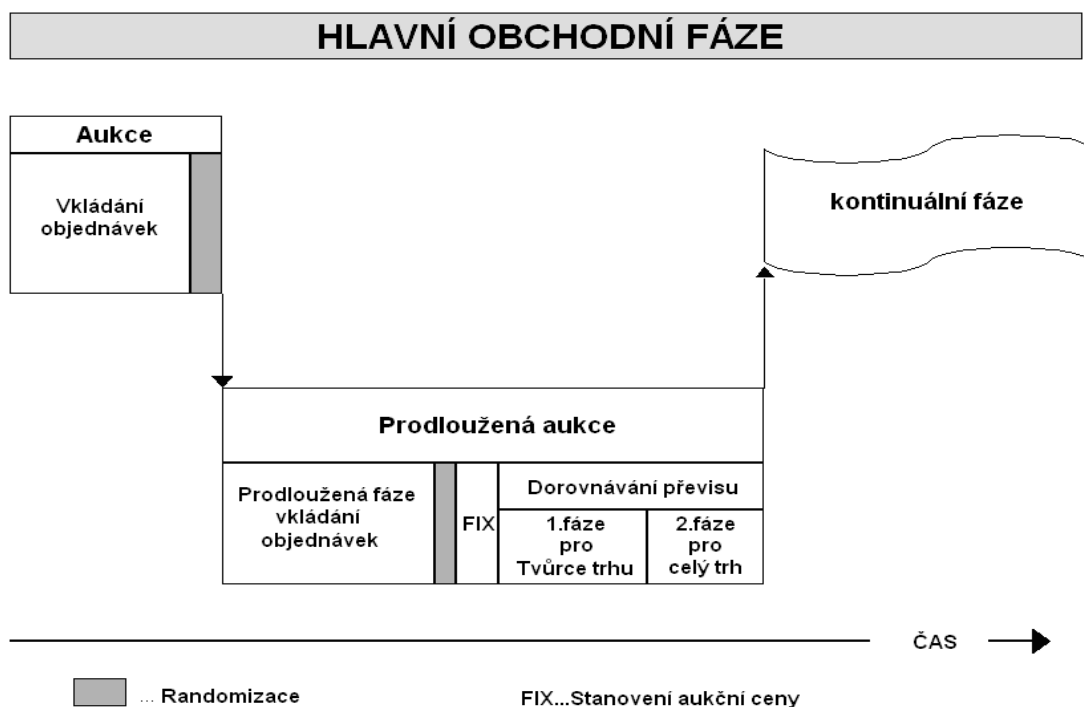
Ke stanovení aukční ceny dojde i v případě, že teoretická aukční cena zůstane i po přerušení obchodování mimo jedno ze dvou rozpětí. Totéž platí pro přerušení obchodování způsobené tržními objednávkami.

6.1 Přerušení obchodování způsobené volatilitou – aukce

Obchodování bude přerušeno kvůli volatilitě, pokud se teoretická aukční cena na konci fáze vkládání objednávek nachází mimo dynamické a/nebo statické rozpětí (viz obr. 6).

Přerušení kvůli volatilitě vede k dočasnému prodloužení fáze vkládání objednávek, během něhož mohou obchodníci vkládat nové objednávky či kotace a upravovat nebo rušit objednávky, které již jsou v knize objednávek. Prodloužení fáze vkládání objednávek je ukončeno randomizací.

Obrázek 6: Přerušení obchodování v aukci způsobené volatilitou

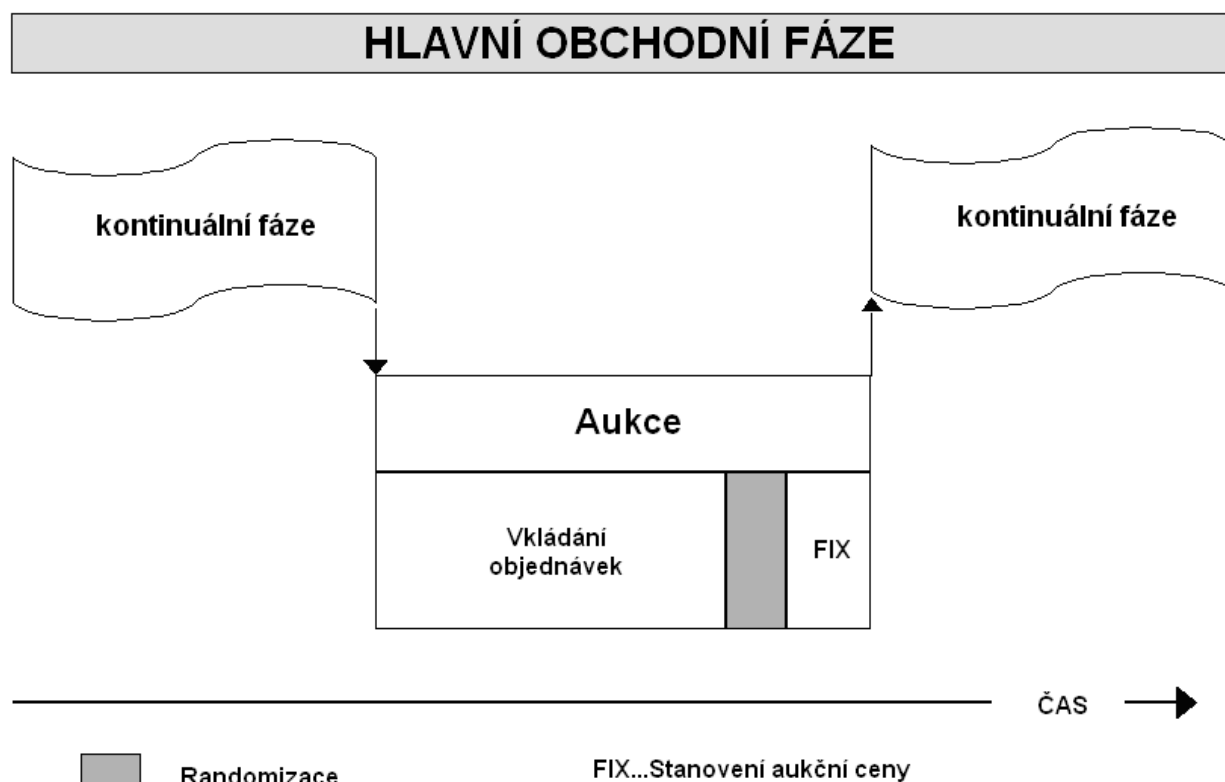


6.2 Přerušení obchodování způsobené volatilitou – kontinuální fáze

Přerušení obchodování kvůli volatilitě vede ke změně obchodní fáze – kontinuální fáze je přerušena aukcí, jíž se účastní jen objednávky určené pro kontinuální fázi. Aukce sestává z fáze vkládání objednávek a fáze stanovování aukční ceny. Vkládání objednávek je ukončeno randomizací. Po stanovení aukční ceny či po uplynutí stanovené doby pro tuto aukci (není-li aukční cenu možné určit) následuje opět kontinuální fáze (viz obr. 7).

Objednávky FOK spustit toto přerušení nemohou – jsou v tomto případě systémem odmítnuty.

Obrázek 7: Přerušení obchodování kvůli volatilitě – kontinuální fáze



6.3 Rozšířené přerušení obchodování způsobené volatilitou

Rozšířené přerušení obchodování kvůli volatilitě následuje po standardním přerušení obchodování způsobeném volatilitou, a to v případě, kdy teoretická cena obchodu je mimo dvojnásobek dynamického rozpětí.

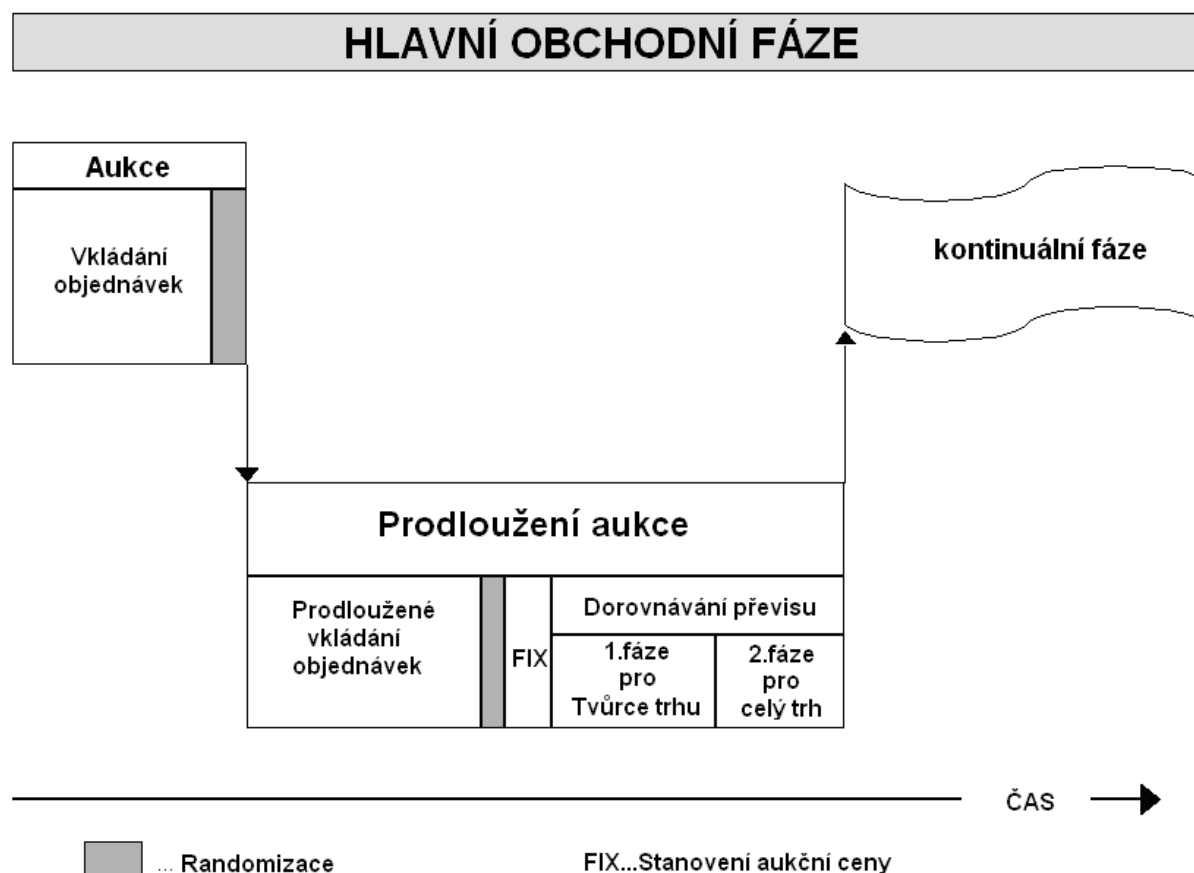
Při rozšířeném přerušení obchodování způsobeném volatilitou není cena obchodu stanovena automaticky po fázi vkládání objednávek. Vedoucí burzovního dne ověří u příslušného člena Burzy, zda jeho objednávka, která spustila rozšířené přerušení obchodování způsobené volatilitou, byla zadána vědomě a správně. Pokud člen Burzy objednávku potvrdí, vedoucí burzovního dne znovu aktivuje obchodování, systém se vrací do kontinuální fáze a obchod je uzavřen.

6.4 Přerušení způsobené tržními objednávkami

Pokud lze na konci fáze vkládání objednávek v aukci tržní objednávky v knize objednávek uspokojit pouze částečně či vůbec (převis na straně tržních objednávek), prodlouží se fáze vkládání o stanovenou dobu za účelem snahy o uspokojení těchto tržních objednávek (případně tržních objednávek s limitem), viz obr. 8.

Během tohoto přerušení lze vkládat nové objednávky a modifikovat nebo rušit objednávky již dříve vložené. Fáze vkládání objednávek v tomto případě končí, jakmile jsou všechny stávající aktivní tržní objednávky a tržní objednávky s limitem uspokojeny nebo jakmile vyprší doba pro přerušení. Vkládání objednávek je ukončeno randomizací.

Obrázek 8: Přerušení obchodování způsobené tržními objednávkami



Článek 7 Pravidla pro stanovení kurzu

7.1 Stanovení kurzu - AUKCE

Na základě situace v knize objednávek na konci fáze vkládání dochází ke stanovení aukční ceny. Postupuje se podle zásady uspokojení co největšího počtu objednávek za dosažení minimálního převisu, přičemž se používá cenové a následně časové priority.

Pokud je pro maximální počet zobchodovaných objednávek za dosažení minimálního převisu možný na více než jedné ceně, ke stanovení aukční ceny se jako další kritérium používají následující pravidla :

- Pokud je převis na straně poptávky u všech takovýchto cen, aukční cena je rovna nejvyšší z nich.
- Pokud je převis na straně nabídky u všech takovýchto cen, aukční cena je rovna nejnižší z nich.
- Pokud je převis u některých z těchto cen na straně nabídky a u některých na straně poptávky nebo pokud pro žádnou z těchto cen neexistuje převis, aukční cena se stanovuje podle referenční ceny takto:
 - Pokud je referenční cena blíže nejvyšší z cen, je aukční cena rovna této nejvyšší ceně.

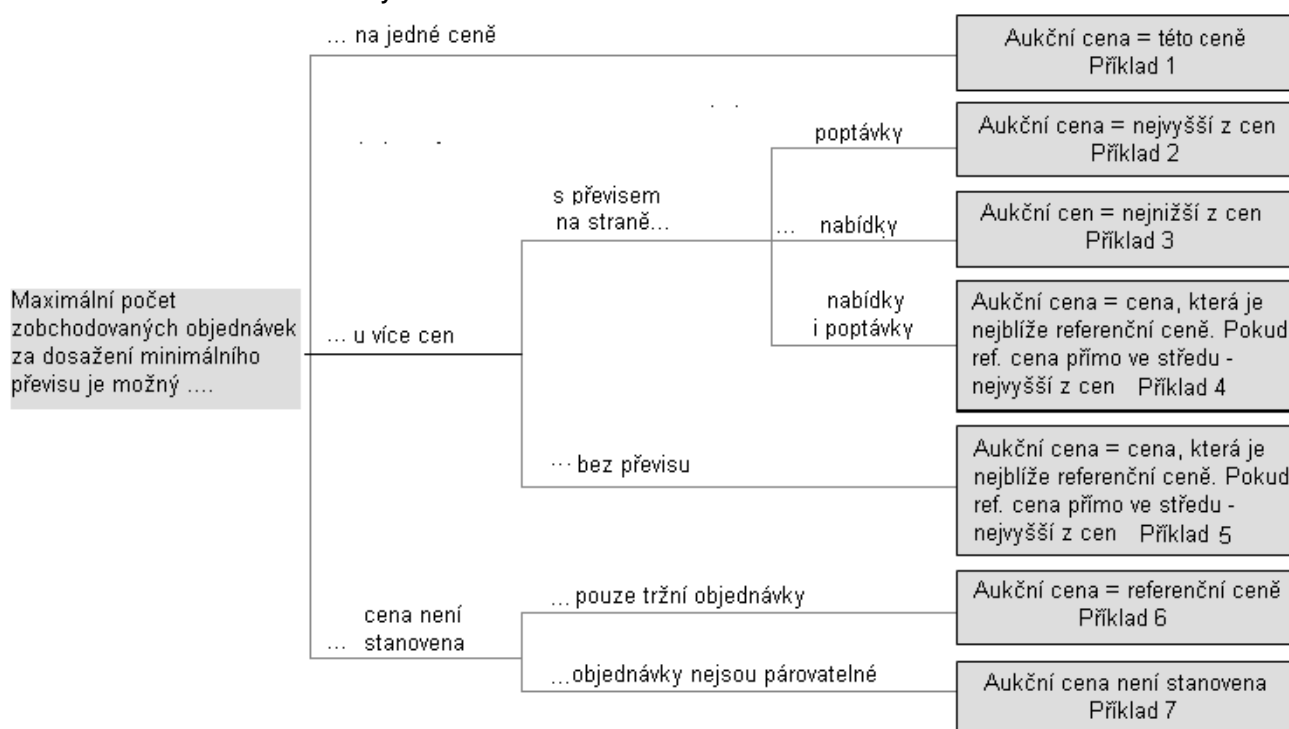
- o Pokud je referenční cena blíže nejnižší z cen, je aukční cena rovna této nejnižší ceně.
- o Pokud je referenční cena přesně ve středu mezi nejvyšší a nejnižší cenou, je aukční cena rovna nejvyšší ceně.

Pokud lze spárovat pouze tržní objednávky, aukční cenou je referenční cena.

Pokud na základě situace v knize objednávek nemohou být aktivní objednávky spárovány, aukční cenu nelze určit. V tomto případě se trhu zobrazí nejlepší nabídka a nejlepší poptávka.

Po ukončení aukce se aukční cena stává kurzem pro daný cenný papír.

Obrázek 9: Stanovení aukční ceny



7.2 Příklady párování v aukcích

Následující příklady stanovování kurzu pro konkrétní situace v knize objednávek znázorňují základní pravidla párování v aukcích.

- **Příklad 1:** Existuje právě jedna cena, při které lze zobchodovat maximální počet objednávek s minimálním převisem.

Koupit				Prodat			
	Objem	Kumulovaný objem	Převis	Limit	Převis	Kumulovaný objem	Objem
Limit	200	200		202	500	700	
Limit	200	400		201	300	700	
Limit	300	700		200		700	100 Limit
		700	100	198		600	200 Limit
		700	300	197		400	400 Limit

Kurz je stanoven na 200 EUR.

- **Příklad 2:** Je více cen, kdy lze zobchodovat maximální počet objednávek s minimálním převisem, přičemž existuje převis poptávky.

Koupit				Prodat			
	Objem	Kumulovaný objem	Převis	Limit	Převis	Kumulovaný objem	Objem
Limit	400	400		202	100	500	
Limit	200	600	100	201		500	
		600	100	199		500	300 Limit
		600	400	198		200	200 Limit

Kurz je stanoven na 201 EUR.

- **Příklad 3:** Je více cen, kdy lze zobchodovat maximální počet objednávek s minimálním převisem, přičemž existuje převis nabídky.

Koupit				Prodat			
	Objem	Kumulovaný objem	Převis	Limit	Převis	Kumulovaný objem	Objem
Limit	300	300		202	300	600	
Limit	200	500		201	100	600	
		500		199	100	600	400 Limit
		500	300	198		200	200 Limit

Kurz je stanoven na 199 EUR.

- **Příklad 4:** Je více cen, kdy lze zobchodovat maximální počet objednávek s minimálním převisem, přičemž existuje převis na obou stranách.

Koupit				Prodat			
	Objem	Kumulovaný objem	Převis	Limit	Převis	Kumulovaný objem	Objem
Tržní	100	100		Tržní	100	200	
		100		202	100	200	100
Limit	100	200	100	199		100	
		200	100	Tržní		100	100

Kurz je stanoven jako cena, která je blíže referenční ceně. Pokud je referenční cena přesně ve středu nejvyšší a nejnižší uvažované ceny, je kurz roven nejvyšší ceně.

Pokud je referenční cena 200 EUR, pak je kurz 199 EUR.

Pokud je referenční cena 201 EUR, pak je kurz 202 EUR.

Pokud je referenční cena 200,50 EUR, pak je kurz 202 EUR.

- **Příklad 5:** Je více cen, přičemž převis nevzniká.

Koupit				Prodat			
	Objem	Kumulovaný objem	Převis	Limit	Převis	Kumulovaný objem	Objem
Limit	300	300		202	200	500	
Limit	200	500		201		500	
		500		199		500	300
		500	300	198		200	200

Kurz je stanoven jako cena, která je blíže referenční ceně. Pokud je referenční cena přesně ve středu mezi nejvyšší a nejnižší cenou, je kurz roven stanoven nejvyšší ceně.

Pokud je referenční cena 205 EUR, pak je kurz 201 EUR.

Pokud je referenční cena 200 EUR, pak je kurz 201 EUR.

Pokud je referenční cena 197 EUR, pak je kurz 199 EUR.

- **Příklad 6:** Kniha objednávek obsahuje pouze tržní objednávky.

Koupit				Prodat			
	Objem	Kumulovaný objem	Převis	Limit	Převis	Kumulovaný objem	Objem

Tržní	900	900	100	Tržní	800		
		900	100	Tržní	800	800	Tržní

Kurz je roven referenční ceně.



■ Příklad 7: Kniha objednávek obsahuje objednávky, které nelze spárovat.

Koupit				Prodat			
	Objem	Kumulovaný objem	Převis	Limit	Převis	Kumulovaný objem	Objem
				201	80	80	80
Limit	80	80	80	200			Limit

Kurz nelze stanovit, se trhu zobrazí nejlepší nabídka a nejlepší poptávka (200 EUR / 201 EUR).

■ Příklad 8: Částečné uspokojení objednávky v úvodní aukci.

Koupit				Prodat			
	Objem	Kumulovaný objem	Převis	Limit	Převis	Kumulovaný objem	Objem
9:00 Limit	300	600	200	200		400	400
9:01 Limit	300						Limit

Nákupní strana obsahuje dvě párovatelné limitní objednávky. Která objednávka bude uspokojena zcela a která částečně, je dáno časovou prioritou. V tomto případě bude zcela uspokojena objednávka s časovým razítkem 9:00 a objednávka s časovým razítkem 9:01 bude uspokojena částečně (100 ks).

Kurz je stanoven na 200 EUR.

Zbývajících 200 ks přechází do kontinuální fáze (pokud tato objednávka nemá omezení pouze pro aukci).

7.3 Stanovování kurzu v kontinuální fázi

Každá nově přichozí objednávka je okamžitě porovnána s objednávkami opačného směru v knize objednávek, aby bylo možné zjistit, zda ji lze spárovat. Po vložení do knihy objednávek se objednávky párují podle cenové a časové priority.

Objednávku lze uspokojit zcela, částečně (v jednom či více krocích) nebo vůbec.

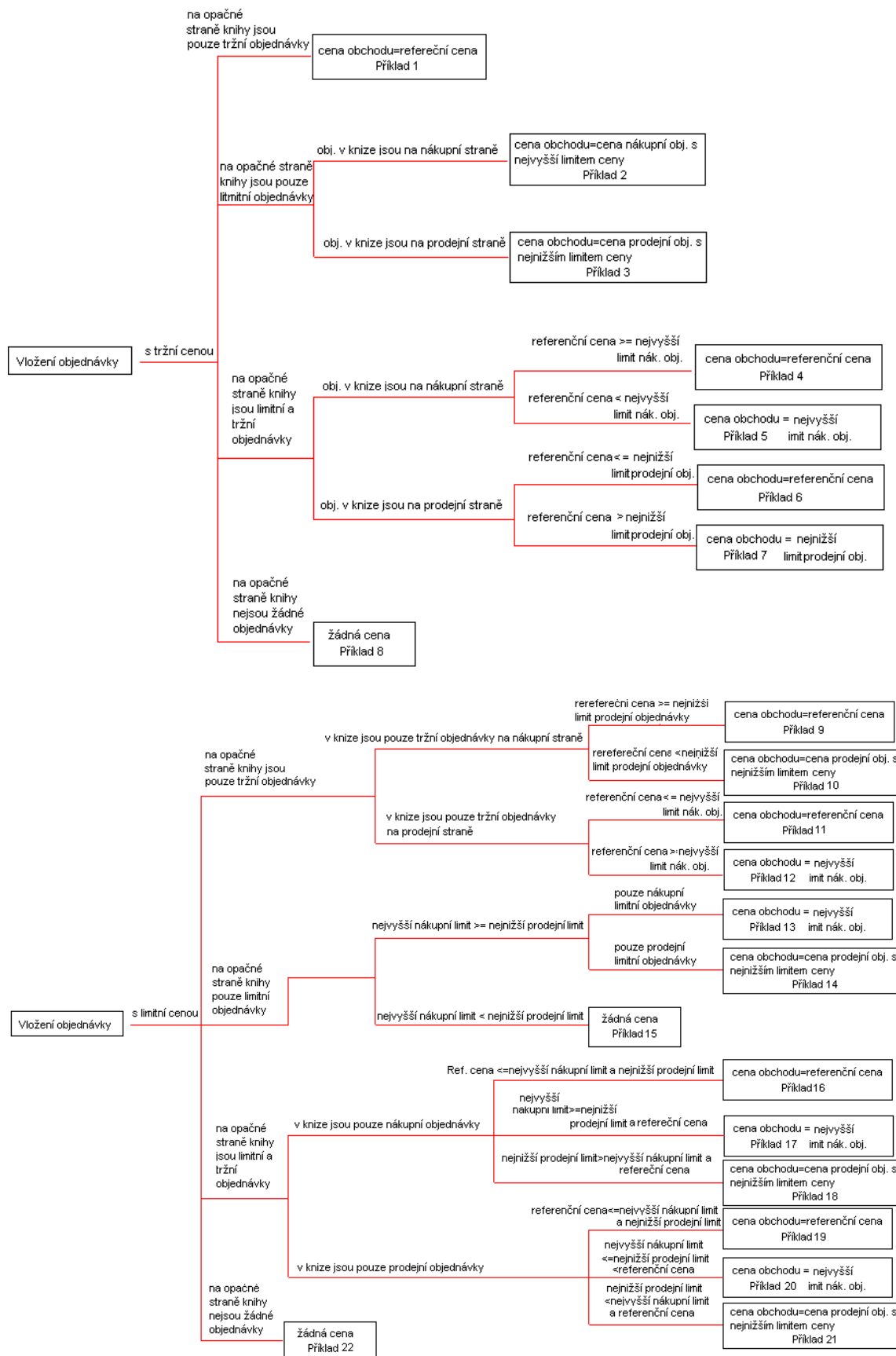
Vedle cenové a časové priority se pro stanovování ceny obchodu v kontinuální fázi použijí tato pravidla:

- Pravidlo č. 1: Pokud je objednávka vložena v okamžiku, kdy kniha objednávek obsahuje na opačné straně jen limitní objednávky, cena obchodu je rovna nejvyšší nákupní / nejnižší prodejní ceně v aktuální knize objednávek.
- Pravidlo č. 2: Pokud je objednávka vložena v okamžiku, kdy kniha objednávek obsahuje na opačném směru pouze tržní objednávky, cena obchodu je rovna referenční ceně.
- Pravidlo č. 3: Pokud je objednávka vložena v okamžiku, kdy kniha objednávek obsahuje na opačné straně tržní a limitní objednávky, dochází k párování podle cenové/časové priority.
 - Pokud je vkládána prodejní objednávka, je cena obchodu rovna referenční ceně (pro párování tržních objednávek na nákupní straně) a dále vždy nejvyšší ceně z párovatelných nákupních limitních objednávek.
 - Pokud je vkládána nákupní objednávka, je cena obchodu rovna referenční ceně (pro párování tržních objednávek na prodejní straně) a dále vždy nejnižší ceně z párovatelných prodejních limitních objednávek.

Tržní objednávky obecně jsou párovány za referenční cenu, pokud to není v rozporu s cenovou/časovou prioritou.

Cena obchodu se stává kurzem pro daný cenný papír.

Níže uvedený diagram znázorňuje dopady pravidel pro stanovování kurzu na možné situace v knize objednávek v průběhu kontinuální fáze:



7.4 Příklady párování v kontinuální fázi

Následující příklady ukazují stanovování kurzu v konkrétních situacích knihy objednávek v rámci kontinuální fáze.

- **Příklad 1:** Je vložena **tržní** objednávka a kniha objednávek obsahuje na opačné straně **jen tržní** objednávky.

Koupit			Prodat		
Čas	Objem	Limit	Limit	Objem	Čas
9:01	6 000	Tržní			

Koupit			Prodat		
Čas	Objem	Limit	Limit	Objem	Čas
9:01	6 000	Tržní			

Vložená objednávka:
Prodej - tržní obj.
6 000 ks

Referenční cena je 200 EUR.

Cena obchodu je rovna referenční ceně 200 EUR.

- **Příklad 2:** Je vložena **tržní** objednávka a kniha objednávek obsahuje na opačné straně **jen limitní** objednávky.

Prodat			Koupit		
Čas	Objem	Limit	Limit	Objem	Čas
9:01	6 000	200			

Koupit			Prodat		
Čas	Objem	Limit	Limit	Objem	Čas
9:01	6 000	200			

Vložená objednávka:
Prodej - tržní obj.
6 000 ks

Cena obchodu je rovna nejvyššímu nákupnímu limitu 200 EUR.

- **Příklad 3:** Je vložena **tržní** objednávka a kniha objednávek obsahuje na opačné straně **jen limitní** objednávky.

Koupit			Prodat		
Čas	Objem	Limit	Limit	Objem	Čas
			200	6 000	9:01

Koupit			Prodat		
Čas	Objem	Limit	Limit	Objem	Čas
			200	6 000	9:01

Vložená objednávka:
Nákup - tržní obj.
6 000 ks

Cena obchodu je rovna nejnižšímu prodejnímu limitu 200 EUR.

- **Příklad 4:** Je vložena **tržní** objednávka a kniha objednávek obsahuje na opačné straně **tržní a limitní** objednávky.

Koupit			Prodat		
Čas	Objem	Limit	Limit	Objem	Čas
9:01	6 000	Tržní			
9:02	1 000	195			

Koupit			Prodat		
Čas	Objem	Limit	Limit	Objem	Čas
9:01	6 000	Tržní			
9:02	1 000	195			

Vložená objednávka:
Prodej - tržní obj.
6 000 ks

Referenční cena je 200 EUR, tj. je rovna či vyšší než aktuální nejvyšší nákupní limit.

Dojde ke spárování s tržní nákupní objednávkou, cena obchodu je rovna referenční ceně 200 EUR.

- **Příklad 5:** Je vložena **tržní** objednávka a kniha objednávek obsahuje na opačné straně **tržní a limitní** objednávky.

Koupit			Prodat		
Čas	Objem	Limit	Limit	Objem	Čas
9:01	6 000	Tržní			
9:02	1 000	202			

Koupit			Prodat		
Čas	Objem	Limit	Limit	Objem	Čas
9:01	6 000	Tržní			
9:02	1 000	202			

Vložená objednávka:
Prodej - tržní obj.
6 000 akcií

Referenční cena je 200 EUR, tj. je nižší než aktuální nejvyšší nákupní limit.

Dojde ke spárování s tržní nákupní objednávkou, cena obchodu je rovna nejvyššímu nákupnímu limitu 202 EUR.

- **Příklad 6:** Je vložena **tržní** objednávka a kniha objednávek obsahuje na opačné straně **tržní a limitní** objednávky.

Vložená objednávka:
Nákup - tržní obj.
6 000 ks

Koupit			Prodat		
Čas	Objem	Limit	Limit	Objem	Čas
			Tržní	6 000	9:01
			202	1 000	9:02

Koupit			Prodat		
Čas	Objem	Limit	Limit	Objem	Čas
			Tržní	6 000	9:01
			202	1 000	9:02

Referenční cena je 200 EUR, tj. je rovna či nižší než aktuální nejnižší prodejní limit.
Dojde ke spárování s tržní prodejní objednávkou, cena obchodu je rovna referenční ceně 200 EUR.

- **Příklad 7:** Je vložena **tržní** objednávka a kniha objednávek obsahuje na opačné straně **tržní a limitní** objednávky.

Vložená objednávka:
Nákup - tržní obj.
6 000 ks

Koupit			Prodat		
Čas	Objem	Limit	Limit	Objem	Čas
			Tržní	6 000	9:01
			202	1 000	9:02

Koupit			Prodat		
Čas	Objem	Limit	Limit	Objem	Čas
			Tržní	6 000	9:01
			202	1 000	9:02

Referenční cena je 203 EUR, tj. je vyšší než aktuální nejnižší prodejní limit.
Dojde ke spárování s tržní prodejní objednávkou, cena obchodu je rovna nejnižšímu prodejnímu limitu 202 EUR.

- **Příklad 8:** Je vložena **tržní** objednávka a na opačné straně nejsou **žádné objednávky**.

Vložená objednávka:
Nákup - tržní obj.
6 000 ks

Koupit			Prodat		
Čas	Objem	Limit	Limit	Objem	Čas

Koupit			Prodat		
Čas	Objem	Limit	Limit	Objem	Čas
10:01	6 000	Tržní			

Příchozí nákupní tržní objednávka je vložena do knihy objednávek. Žádný obchod není uzavřen.

- **Příklad 9:** Je vložena **limitní** objednávka a kniha objednávek obsahuje na opačné straně **jen tržní** objednávky.

Koupit			Prodat		
Čas	Objem	Limit	Limit	Objem	Čas
9:01	6 000	Tržní			

Koupit			Prodat		
Čas	Objem	Limit	Limit	Objem	Čas
9:01	6 000	Tržní			

Vložená objednávka:
Prodej - limit 195 EUR
6 000 ks

Referenční cena je 200 EUR, tj. je rovna či vyšší než nejnižší prodejní limit.

Dojde ke spárování s tržní nákupní objednávkou, cena obchodu je rovna referenční ceně 200 EUR.

- **Příklad 10:** Je vložena **limitní** objednávka a kniha objednávek obsahuje na opačné straně **jen tržní** objednávky.

Koupit			Prodat		
Čas	Objem	Limit	Limit	Objem	Čas
9:01	6 000	Tržní			

Koupit			Prodat		
Čas	Objem	Limit	Limit	Objem	Čas
9:01	6 000	Tržní			

Vložená objednávka:
Prodej - limit 203 EUR
6 000 ks

Referenční cena je 200 EUR, tj. je nižší než nejnižší prodejní limit.

Dojde ke spárování s tržní nákupní objednávkou, cena obchodu je rovna aktuálnímu nejnižšímu prodejnímu limitu 203 EUR.

- **Příklad 11:** Je vložena **limitní** objednávka a kniha objednávek obsahuje na opačné straně **jen tržní** objednávky.

Koupit			Prodat		
Čas	Objem	Limit	Limit	Objem	Čas
			Tržní	6 000	9:01

Koupit			Prodat		
Čas	Objem	Limit	Limit	Objem	Čas
			Tržní	6 000	9:01

Vložená objednávka:
Nákup - limit 203 EUR
6 000 ks

Referenční cena je 200 EUR, tj. je rovna či nižší než nejvyšší nákupní limit.

Dojde ke spárování s tržní prodejní objednávkou, cena obchodu je rovna referenční ceně 200 EUR.

- **Příklad 12:** Je vložena **limitní** objednávka a kniha objednávek obsahuje na opačné straně **jen tržní** objednávky.

<div style="border: 1px solid black; padding: 5px; width: fit-content;"> Vložená objednávka: Nákup - limit 199 EUR 6 000 ks </div>	Koupit			Prodat		
	Čas	Objem	Limit	Limit	Objem	Čas
				Tržní	6 000	9:01
	Koupit			Prodat		
	Čas	Objem	Limit	Limit	Objem	Čas
				Tržní	6 000	9:01

Referenční cena je 200 EUR, tj. je vyšší než aktuální nejvyšší nákupní limit.

Dojde ke spárování s tržní prodejní objednávkou, cena obchodu je rovna nejvyššímu nákupnímu limitu 199 EUR.

- **Příklad 13:** Je vložena **limitní** objednávka a kniha objednávek obsahuje na opačné straně **jen limitní** objednávky.

Koupit			Prodat		
Čas	Objem	Limit	Limit	Objem	Čas
9:33	6 000	199			
Koupit			Prodat		
Čas	Objem	Limit	Limit	Objem	Čas
9:33	6 000	199			

Vložená objednávka:
 Prodej - limit 198 EUR
 6 000 ks

Nejvyšší nákupní limit je roven či vyšší než nejnižší prodejní limit.

Dojde ke spárování, cena obchodu je rovna nejvyššímu nákupnímu limitu 199 EUR.

- **Příklad 14:** Je vložena **limitní** objednávka a kniha objednávek obsahuje na opačné straně **jen limitní** objednávky.

<div style="border: 1px solid black; padding: 5px; width: fit-content;"> Vložená objednávka: Nákup - limit 200 EUR 6 000 ks </div>	Koupit			Prodat		
	Čas	Objem	Limit	Limit	Objem	Čas
				199	6 000	9:33
	Koupit			Prodat		
	Čas	Objem	Limit	Limit	Objem	Čas
				199	6 000	9:33

Nejvyšší nákupní limit je roven či vyšší než nejnižší prodejní limit.

Dojde ke spárování, cena obchodu je rovna nejnižšímu prodejnímu limitu 199 EUR.

- **Příklad 15:** Je vložena **limitní** objednávka a kniha objednávek obsahuje na opačné straně **jen limitní** objednávky.

Koupit			Prodat		
Čas	Objem	Limit	Limit	Objem	Čas
9:01	6 000	199			

Koupit			Prodat		
Čas	Objem	Limit	Limit	Objem	Čas
9:01	6 000	199	200	6 000	10:01

Vložená objednávka:
Prodej - limit 200 EUR
6 000 ks

Nejvyšší nákupní limit je nižší než nejnižší prodejní limit.

Příchozí prodejní objednávka je vložena do knihy objednávek. Žádný obchod není uzavřen.

- **Příklad 16:** **Limitní** objednávka je vložena v okamžiku, kdy kniha objednávek obsahuje na opačné straně **tržní** a **limitní** objednávky.

Koupit			Prodat		
Čas	Objem	Limit	Limit	Objem	Čas
9:01	6 000	Tržní			
9:02	1 000	196			

Koupit			Prodat		
Čas	Objem	Limit	Limit	Objem	Čas
9:01	6 000	Tržní			
9:02	1 000	196			

Vložená objednávka:
Prodej - limit 195 EUR
6 000 ks

Referenční cena je 200 EUR, tj. je rovna či vyšší než aktuální nejvyšší nákupní limit a nejnižší prodejní limit.

Dojde ke spárování s tržní nákupní objednávkou, cena obchodu je rovna referenční ceně 200 EUR.

- Příklad 17: **Limitní** objednávka je vložena v okamžiku, kdy kniha objednávek obsahuje na opačné straně **tržní** a **limitní** objednávky.

Koupit			Prodat		
Čas	Objem	Limit	Limit	Objem	Čas
9:01	6 000	Tržní			
9:02	1 000	202			

Koupit			Prodat		
Čas	Objem	Limit	Limit	Objem	Čas
9:01	6 000	Tržní			
9:02	1 000	202			

Vložená objednávka:
Prodej - limit 199 EUR
6 000 ks

Referenční cena je 200 EUR, tj. je nižší než aktuální nejvyšší nákupní limit a vyšší než aktuální nejnižší prodejní limit .
Dojde ke spárování s tržní nákupní objednávkou, cena obchodu je rovna nejvyššímu nákupnímu limitu 202 EUR.

- Příklad 18: **Limitní** objednávka je vložena v okamžiku, kdy kniha objednávek obsahuje na opačné straně **tržní** a **limitní** objednávky.

Koupit			Prodat		
Čas	Objem	Limit	Limit	Objem	Čas
9:01	6 000	Tržní			
9:02	1 000	202			

Koupit			Prodat		
Čas	Objem	Limit	Limit	Objem	Čas
9:01	6 000	Tržní			
9:02	1 000	202			

Vložená objednávka:
Prodej - limit 203 EUR
6 000 ks

Referenční cena je 200 EUR, tj. je nižší než aktuální nejvyšší nákupní limit a nižší než nejnižší prodejní limit.
Dojde ke spárování s nákupní tržní objednávkou, cena obchodu je rovna nejnižšímu prodejnímu limitu 203 EUR.

- **Příklad 19:** Limitní objednávka je vložena v okamžiku, kdy kniha objednávek obsahuje na opačné straně **tržní** a **limitní** objednávky.

Vložená objednávka:
Nákup - limit 203 EUR
6 000 ks

Koupit			Prodat		
Čas	Objem	Limit	Limit	Objem	Čas
			Tržní	6 000	9:01
			202	1 000	9:02

Koupit			Prodat		
Čas	Objem	Limit	Limit	Objem	Čas
			Tržní	6 000	9:01
			202	1 000	9:02

Referenční cena je 200 EUR, tj. je rovna nebo nižší než aktuální nejvyšší nákupní i než nejnižší prodejní limit. Dojde ke spárování s prodejní tržní objednávkou, cena obchodu je rovna referenční ceně 200 EUR.

- **Příklad 20:** Limitní objednávka je vložena v okamžiku, kdy kniha objednávek obsahuje na opačné straně **tržní** a **limitní** objednávky.

Vložená objednávka:
Nákup - limit 200 EUR
6 000 ks

Koupit			Prodat		
Čas	Objem	Limit	Limit	Objem	Čas
			Tržní	6 000	9:01
			202	1 000	9:02

Koupit			Prodat		
Čas	Objem	Limit	Limit	Objem	Čas
			Tržní	6 000	9:01
			202	1 000	9:02

Referenční cena je 201 EUR, tj. vyšší než aktuální nejvyšší nákupní limit a nižší než nejnižší prodejní limit. Dojde ke spárování s prodejní tržní objednávkou, cena obchodu je rovna nejvyššímu nákupnímu limitu 200.

- **Příklad 21:** Limitní objednávka je vložena v okamžiku, kdy kniha objednávek obsahuje na opačné straně **tržní** a **limitní** objednávky.

Vložená objednávka:
 Nákup - limit 203 EUR
 6 000 ks

Koupit			Prodat		
Čas	Objem	Limit	Limit	Objem	Čas
			Tržní	6 000	9:01
			199	1 000	9:02

Koupit			Prodat		
Čas	Objem	Limit	Limit	Objem	Čas
			Tržní	6 000	9:01
			199	1 000	9:02

Referenční cena je 200 EUR, tj je vyšší než aktuální nejnižší prodejní limit a nižší než nejvyšší nákupní limit .
 Dojde ke spárování s prodejní tržní objednávkou, cena obchodu je rovna nejnižšímu prodejnímu limitu 199 EUR.

- **Příklad 22:** Je zadána **limitní** objednávka a na opačné straně nejsou **žádné objednávky**.

Vložená objednávka:
 Nákup - limit 200 EUR
 6 000 ks

Koupit			Prodat		
Čas	Objem	Limit	Limit	Objem	Čas

Koupit			Prodat		
Čas	Objem	Limit	Limit	Objem	Čas
10:01	6 000	200			

Příchozí prodejní objednávka je vložena do knihy objednávek. Žádný obchod není uzavřen.

■ Další příklady:

- Částečné uspokojení tržní objednávky.

Limitní objednávka je vložena v okamžiku, kdy kniha objednávek obsahuje na opačné straně **tržní a limitní** objednávky.

Koupit			Prodat		
Čas	Objem	Limit	Limit	Objem	Čas
9:01	6 000	Tržní			
9:02	1 000	202			

Koupit			Prodat		
Čas	Objem	Limit	Limit	Objem	Čas
9:01	5 000	Tržní			
9:02	1 000	202			

Vložená objednávka:
Prodej - limit 203 EUR
1 000 ks

Referenční cena je 200 EUR, tj. je rovna nebo nižší než aktuální nejnižší prodejní limit a nejvyšší nákupní limit.

Dojde ke spárování s částí nákupní tržní objednávky, cena obchodu je rovna nejnižšímu prodejnímu limitu 203 EUR.

- Přerušení obchodování kvůli volatilitě

Limitní objednávka je vložena v okamžiku, kdy kniha objednávek obsahuje na opačné straně **tržní a limitní** objednávky.

Koupit			Prodat		
Čas	Objem	Limit	Limit	Objem	Čas
9:01	6 000	Tržní			
9:02	1 000	202			

Koupit			Prodat		
Čas	Objem	Limit	Limit	Objem	Čas
9:01	6 000	Tržní	220	1000	9:10
9:02	1 000	202			

Vložená objednávka:
Prodej - limit 220 EUR
1 000 ks

Referenční cena činí 200 EUR. Limit přichodí prodejní objednávky je mimo předem definované rozpětí.

Prodejní objednávka je vložena do knihy objednávek, kontinuální fáze je přerušena a začne aukce (přerušené obchodování způsobené volatilitou).

Článek 8 Účinnost

Tento předpis byl schválen na 250. zasedání Burzovní komory dne 17.9.2012 a nabývá platnosti dnem 30.11.2012, pokud BK nerozhodne o změně dne stanoveného pro nasazení systému Xetra[®].

Článek 9

Glosář

Výraz	Vysvětlení
Objednávky „Dorovnání převisu“	Objednávku lze vložit jen za účelem dorovnání převisu v odpovídající fázi aukce. Objednávky tohoto typu se vkládají jako IOC či FOK.
Typ účtu	Existují tři typy účtů pro obchodování: Klientský (A), vlastní (P), vlastní pro kotace (D)
Uzávěrka obchodního dne	Okamžik, k němuž se datum stávajícího obchodního dne změni na datum příštího obchodního dne.
Limitní prodejní cena	Limitní cena na straně prodeje (tj. nabídky)
Aukční cena	Aukční cena je cena, za kterou se v dané aukci objednávky uspokojují. Aukční cena se bezprostředně po ukončení aukce stává kurzem.
Aukční obchodování	Aukční obchodování je obchodní postup definovaný v tržním modelu, který je založen na sběru objednávek na cenné papíry, koncentrovaném k určitému okamžiku stanoveném harmonogramem obchodního dne. Stanovení ceny párování objednávek se řídí zásadou uspokojení co největšího počtu objednávek. Aukce může sestávat ze tří fází: - vkládání objednávek, stanovení aukční ceny, dorovnávání převisu. Xetra [®] rozlišuje aukce: samostatná aukce, úvodní aukce, závěrečná aukce, vložená aukce.
Limitní nákupní cena	Limitní cena na straně nákupu (tj. poptávky)
Objednávka Book-or-cancel (BOC)	Objednávka Book-or-cancel (BOC) je objednávka, která se do knihy objednávek vkládá s cílem zajistit pasivní provedení. Pokud je možné okamžité (tedy agresivní) provedení (úplné či částečné), systém Xetra [®] ji automaticky odmítne a nevloží ji do knihy objednávek.
Vkládání objednávek	Zahajovací fáze aukce, po níž následuje fáze stanovení aukční ceny či dorovnávání převisu (je-li to relevantní). Během této fáze mohou obchodníci vkládat, měnit či rušit své objednávky a kotace.
Závěrečná aukce	Závěrečná aukce se koná v rámci kontinuálního obchodování, a to na konci obchodního dne po ukončení kontinuální fáze.
Objednávka „Závěrečná aukce“	Obchodní omezení upřesňující, že objednávka má být zařazena jen do závěrečné aukce.
Kontinuální obchodování	Obchodní model sestávající z aukcí a kontinuální fáze.
Kontinuální fáze	Obchodní postup definovaný v tržním modelu, v němž se příchozí objednávky kontinuálně párují s objednávkami opačného směru, pokud to je v souladu s jejich určenými náležitostmi. Kontinuální fáze začíná po ukončení úvodní aukce.
Dynamické rozpětí	Cenové rozpětí stanovené jako maximální odchylka (v absolutních číslech a/nebo jako procento) od posledního kurzu stanoveného pro daný cenný papír (v samostatné aukci či v kontinuálním obchodování). Pokud je teoretická cena obchodu mimo dynamické rozpětí, je zahájeno přerušení obchodování kvůli volatilitě (viz také statické rozpětí).
Vedoucí burzovního dne	Pověřený zaměstnanec Burzy.

Potvrzení o uzavření obchodu	Elektronický certifikát, který je obchodníkům rozeslán okamžitě po uzavření obchodu. Obsahuje zejména cenu, čas a počet zobchodovaných kusů.
Objednávka Fill-or-kill (FOK)	Objednávka Fill-or-kill (FOK) musí být uspokojena buď okamžitě a zcela, nebo vůbec. Není-li okamžitě plné uspokojení možné, FOK není vložena do knihy objednávek, nýbrž ji systém zamítne.
Objednávka pro stávající den (GFD)	Omezení platnosti – tato objednávka platí jen pro stávající obchodní den.
Objednávka s neomezenou platností (GTC)	Tato objednávka platí, dokud není uspokojena nebo zrušena obchodníkem či systémem (v případě, že vypršelo maximální období platnosti).
Objednávka s omezenou platností (GTD)	Omezení platnosti – tato objednávka platí jen do daného data (nejpozději však do 360 dní po jejím vložení).
Objednávka Iceberg	Objednávka, která je do knihy objednávek vložena s uvedením limitní ceny, celkového počtu kusů a zobrazovaného počtu kusů. V kontinuální fázi vidí účastníci trhu pouze zobrazované množství.
Objednávka Immediate-or-cancel (IOC)	Objednávka, která je uspokojena okamžitě a co nejvyšší možné míře. Nespárovaná část této objednávky se nekládá do knihy objednávek, nýbrž ji systém smaže.
Teoretická aukční cena	Cena, která by byla stanovena, pokud by aukce skončila právě teď.
Teoretický aukční objem	Objem obchodů, který byl zobchodován v aukci, pokud by skončila právě teď.
Cenný papír	Akcie nebo dluhopis obchodovatelný prostřednictvím systému Xetra®.
ISIN	12místný mezinárodní bezpečnostní identifikační kód (International Securities Identification Number), který musí mít všechny cenné papíry.
Limitní objednávka	Nákupní či prodejní objednávka se stanovenou limitní cenou. Objednávka může být uspokojena za limitní cenu nebo lépe.
Tvůrce trhu	Člen, kterého Burza oprávnila ke vkládání kotací.
Tržní objednávka	Prodejní či nákupní objednávka bez udání ceny. Tuto objednávku lze uspokojit za cenu stanovenou trhem.
Tržní objednávka s limitem	Prodejní či nákupní objednávka vkládaná jako tržní, ale v případě částečného uspokojení je do knihy objednávek automaticky vložena nová objednávka (limitní) se zbývajícím počtem kusů a cenou, která je rovna ceně párování původní objednávky. Tato limitní objednávka automaticky obdrží časové razítko původní částečně uspokojené objednávky.
Přerušení obchodování způsobené tržními objednávkami	Pokud lze v aukci na konci fáze vkládání objednávek uspokojit tržní objednávky v knize objednávek pouze částečně či vůbec (převís tržních objednávek), prodlouží se fáze vkládání objednávek o stanovenou dobu za účelem zvýšení pravděpodobnosti uspokojení tržních objednávek.
Párování objednávek	Uspokojování objednávek podle pravidel.
Pravidla párování	Pravidla pro stanovování kurzů v systému Xetra®.
Úvodní aukce	Úvodní aukce se koná v obchodním modelu „kontinuální obchodování“ na začátku obchodního dne.
Objednávka typu „jen úvodní aukce“	Obchodní omezení stanovující, že objednávka má být zařazena jen do úvodní aukce.
Knihy objednávek	Veškeré objednávky v systému Xetra® s ohledem na jejich atributy
Dorovnání převisu	Fáze aukce, která následuje po stanovení aukční ceny a kdy lze objednávkami pouze vyrovnat převis. Během této fáze mohou obchodníci

	<p> vkládat pouze objednávky s odpovídajícími atributy.</p>
Částečné uspokojení	<p> Spárování pouze části z celkového požadovaného/nabízeného počtu ks v objednávce či kotaci.</p>
Zobrazované množství	<p> Část objednávky typu iceberg, která se trhu během kontinuální fáze zobrazuje v knize objednávek.</p>
Stanovení aukční ceny	<p> Jedna z fází aukce. Aukční kurz se stanovuje na základě situace v knize objednávek na konci fáze vkládání objednávek. Platí zásada uspokojení co největšího počtu objednávek za dodržení minimálního převisu.</p>
Kotace	<p> Současné vložení nákupní a prodejní limitní objednávky do systému Xetra®.</p>
Referenční cena	<p> Poslední kurz stanovený pro daný cenný papír v aukci či kontinuální fázi</p>
Statické rozpětí	<p> Cenové rozpětí stanovené jako maximální odchylka (v absolutních číslech a/nebo jako procento) od posledního kurzu stanoveného v aukci konané během stávajícího obchodního dne. Pokud je teoretická cena obchodu mimo toto rozpětí, je zahájeno přerušení obchodování kvůli volatilitě.</p>
Stop limitní objednávka	<p> Po dosažení stop limitu (a nebo překročení při nákupní objednávce či pokles pod něj u prodejní objednávky) se stop objednávka automaticky vkládá do knihy objednávek jako limitní a lze ji okamžitě spárovat. Stop limitní prodejní objednávky jsou nazývané také „Stop loss objednávky“.</p>
Stop tržní objednávka	<p> Po dosažení stop limitu (a nebo překročení při nákupní objednávce či pokles pod něj u prodejní objednávky) se stop objednávka automaticky vkládá do knihy objednávek jako tržní objednávka a lze ji okamžitě spárovat.</p>
Převis	<p> Převis je situace, kdy na konci vkládání objednávek v aukci poptávka po daném nástroji převyšuje nabídku nebo naopak.</p>
Harmonogram obchodního dne	<p> Sled fází obchodování během jednoho obchodního dne, který Burza předem definuje.</p>
Obchodník	<p> Osoba, která má přístup k obchodování v systému Xetra® jménem člena Burzy.</p>
Obchodní model	<p> Sled a návaznost konkrétních procedur a fází obchodování v systému Xetra®. Xetra® podporuje následující obchodní modely:</p> <ul style="list-style-type: none"> - kontinuální obchodování sestávající z úvodní aukce, kontinuální fáze (kterou může přerušit jedna či více vložených aukcí) a závěrečné aukce, - samostatná aukce
Přerušení obchodování způsobené volatilitou	<p> Bezpečnostní mechanismus uplatňovaný během aukcí a kontinuální fáze. Spouští se, pokud teoretická cena obchodu během kontinuální fáze či na konci fáze vkládání objednávek je mimo dynamické a/nebo statické rozpětí.</p>
Xetra®	<p> Automatický obchodní systém Xetra® Praha</p>