



БЪЛГАРСКА
ФОНДОВА БОРСА



XETRAT7®
Описание и разяснения

**Непрекъснатата
търговия**

Съдържание

ПАЗАРЕН МОДЕЛ НА БФБ	3
Основни принципи на пазарния модел.....	3
ПРОДУКТИ И СЕГМЕНТИРАНЕ	3
ОРГАНИЗАЦИЯ НА ТЪРГОВИЯТА	4
Предварителна фаза (pre-trading).....	5
Непрекъсната търговия.....	5
Последваща фаза (Post-trading)	6
Времетраене на търговската сесия на БФБ.....	6
ОТС сделки (сделки извън регулиран пазар).....	7
ПРИМЕРИ ЗА ИЗПЪЛНИМОСТ ПРИ НЕПРЕКЪСНАТА ТЪРГОВИЯ.....	8
Примери, илюстриращи основните правила за изпълнимост	8
Допълнителни примери	14
Примери, илюстриращи функционалността за поръчки тип "айсберг"	14
Примери, илюстриращи действието на айсберг поръчки с функционалност за намиране на обем (volume discovery orders, VDO).....	18

ПАЗАРЕН МОДЕЛ НА БФБ

На 24.06.2019 г. БФБ АД успешно въведе в експлоатация електронна система на Deutsche Börse AG Xetra T7, която замени досега действащата търговска система Xetra Classic. Понастоящем пазарният модел на БФБ се базира на Пазарния модел на Deutsche Börse, но е променен с цел да отрази функционалността на T7 Release 7.1 за БФБ. Следва да се има предвид, че БФБ АД не е приложила пълната функционалност, поддържана от T7 Release 7.1 за Франкфуртската Фондова Борса поради липсата на деривативни инструменти и структурирани продукти допуснати за търговия на пазарите организирани от БФБ.

При внедряването на системата T7 за БФБ АД няма да се използват следните функционалности:

1. Auction price without turnover
2. TES trades type LIS
3. Multilateral TES trades
4. Self Match prevention
5. Xetra EnLight
6. Xetra Best

Същите са описани в документацията на Xetra T7, съответно графичният интерфейс на стандартния потребителски терминал може да съдържа елементи, свързани с употребата им, но поради решението на БФБ да не бъдат внедрявани, те няма да са използвани от страна на борсовите членове.

Основни принципи на пазарния модел

Движещият фактор на модела за търговия на БФБ АД са поръчките /order driven market/. По видове, поръчките могат да бъдат пазарни, лимитирани, , стоп поръчки, "айсберг", "едната отменя другата"(one cancels the other) и поръчки с плаващ стоп (trailing stop orders) . Освен това, някои участници на пазара могат да въвеждат котировки (Виж. Видове поръчки).

В търговската система се приемат поръчки с всякакъв размер. Изключения от това правило има само за типа поръчки, по отношение на които борсата е определила минимален обем на поръчките, както и за емисиите, с които могат да бъдат търгувани само в кратни на минималната пазарна партида.

Търговията е анонимна, тоест участниците на пазара нямат информация кой точно е въвел поръчка за изпълнение.

Дадена емисия може да бъде търгувана при условията на непрекъсната търговия, или само на аукциони.

По принцип, всички видове поръчки се поддържат в режим на непрекъсната търговия и на аукциони, освен ако не им е зададено специално ограничение. Поръчките тип "айсберг" са възможни за всички инструменти, търгувани по модела "непрекъсната търговия с аукциони" като изключение правят единствено облигационни емисии и емисиите ДЦК. Пазарните поръчки са видими в търговската система от всички участници в по време на непрекъснатата търговия. Непрекъсната търговия започва с откриващ аукцион и завършва със закриващ аукцион

ПРОДУКТИ И СЕГМЕНТИРАНЕ

Всички емисии, които са регистрирани за търговия на БФБ АД се търгуват електронно. За осигуряване на ефективна търговия в XetraT7, инструментите са сегментирани в различни групи (product groups) в зависимост от вида им. Пазарните сегменти, на които тези инструменти са регистрирани, са определени в правилника на БФБ АД.

Сегментът се състои от определен брой инструменти, търговията с които е организирана по един и същ начин. Определени параметри на модела Xetra T7, отнасящи се до модела на търговия, информацията относно активните поръчки в системата, часовете за търговия и др.,

подлежат на конфигуриране за даден сегмент. За всеки такъв се определя съответната технологията за търговия.

Основен пазар BSE									Алтернативен пазар BaSE	BSE International
Сегмент акции Premium	Сегмент акции Standard	Сегмент за борсово търгувани продукти	Сегмент за дружества със специална инвестиционна цел	Сегмент за държавни ценни книжа	Сегмент за компенсаторни инструменти	Сегмент за облигации	Сегмент за права	Сегмент за приватизация	Сегмент за първично публично предлагане	
									Сегмент акции	Сегмент за дружества със специална инвестиционна цел
Размер на поръчките:									Размер на поръчките:	Размер на поръчките:
Само кръгли партии									Само кръгли партии	Само кръгли партии
Модел на търговия:									Модел на търговия:	Модел на търговия:
Непрекъсната търговия									Аукцион (един или повече)	Непрекъсната търговия

Сегментирането на пазарите до голяма степен е обосновано от функционалните характеристики на XetraT7. Възможностите на системата, свързани с различните допустими форми на търговия, позволява на БФБ да диференцира финансовите инструменти в различни сегменти не само въз основа на техния вид и на това доколко съответните емисии отговарят на определени критерии, но и в зависимост от ликвидността и спецификата им да приложи спрямо тях различни параметри на търговия.

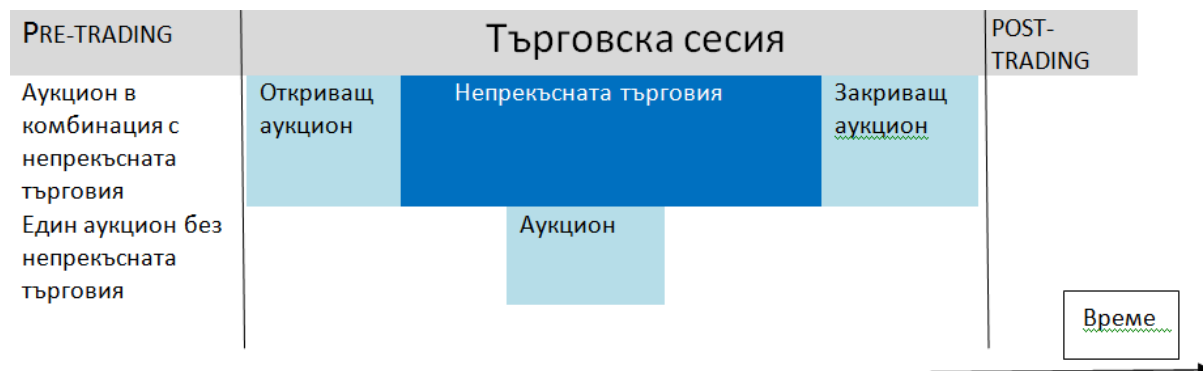
Допълнително, инвестиционните характеристики на търгуваните инструменти води до обособяване на три отделни пазара – Основен пазар BSE, Алтернативен пазар BaSE и пазар BSE International. Основен пазар BSE се състои от следните сегменти - за акции Premium, акции Standard, дружества със специална инвестиционна цел, облигации, права, компенсаторни инструменти, първично публично предлагане, борсово търгувани продукти, приватизация и сегмент за държавни ценни книжа. Пазар BaSE има сегмент акции и сегмент за дружества със специална инвестиционна цел.

ОРГАНИЗАЦИЯ НА ТЪРГОВИЯТА

Търговията се осъществява през целия ден, като започва с предварителна фаза (pre-trading), следва фаза на непрекъсната търговия и последваща (post-trading) фаза. Дължината на търговската сесия в момента е от 9:30 до 17:30.

По време на предварителна (pre-trading) и последваща (post-trading) фази не е възможно да се сключват сделки на никой от пазарите, организирани от БФБ. Пазарните участници могат само да въвеждат, променят и изтриват поръчки. Предварителната фаза е от 9:30 ч. до 10:00 ч., а последващата от 17:00 до 17:30 ч. за инструментите, търгуващи се непрекъснато.

Организация на търговията



Предварителна фаза (pre-trading)

По време на предварителната фаза участниците на пазара могат да въвеждат поръчки и котировки, както и да променят или изтриват съществуващи такива. Борсата изпраща потвърждение за това до съответните членове. Пазарните участници не получават обзор на състоянието на поръчките в системата, тъй като през тази фаза те са скрити.

Предварителната фаза е следвана от откриващ аукцион, аналогично на Xetra Classic. При XetraT7 откриващият аукцион има за цел да балансира цените на финансовите инструменти. По време на аукциона се достига до „равновесна“ цена на база на въведените поръчки купува и продава като водещият критерий за избор на цената е максимизирането на обема на изпълнимите поръчки. Вторият критерий е най-малък излишък на неизпълнимите поръчки.

Независимо от модела на търговия и търговския сегмент, през тази фаза могат да се изпълняват поръчки само със стандартни партии. Фазата на търговия е еднаква за различните сегменти и инструменти, като разлика има единствено при диапазоните, предизвикващи прекъсвания за нестабилност, за ценни книги, спрени от търговия за съответния ден, и при аукциони за първично публично предлагане.

Непрекъснатата търговия

Непрекъснатата търговия започва в 10:10 ч. непосредствено след откриващия аукцион и продължава до 16:55, след което търговията приключва със закриващ аукцион. По време на непрекъснатата търговия функционалните характеристики на XetraT7 позволяват използването на прекъсванията за нестабилност като защитни механизми против рязката флукутация на цените на финансовите инструменти.

Различие с предходната система Xetra Classic по отношение на непрекъснатата търговия е видимостта на пазара в дълбочина. Така например в T7 могат да се виждат до 10 най-добри цени купува и продава за дадена ценна книга. При Xetra T7 пазарните участници получават информация относно ценовите нива и обема на активните в системата поръчки за всяко от нивата, подобно на Xetra Classic. Едновременно с това се получава и информация и за броя поръчки по всяко ценово ниво.

Анонимността на търговията осигурява равнопоставеност и по-добра защита срещу пазарни манипулации.

Пазарните участници не получават информация за насрещната страна преди да се сключи сделка с тяхната оферта. Едва след това всяка от страните получава информация за насрещната страна, но към трети страни такава информация не се подава.

Последваща фаза (Post-trading)

През последващата фаза могат да се въвеждат нови поръчки, както и да се променят или изтриват съществуващи такива. Нововъведените поръчки се вземат предвид за съответния метод на търговия през следващия търговски ден, като се отчитат евентуалните ограничения за валидност и изпълнение. През тази фаза търговската система е затворена и пазарните участници могат да видят единствено въведените от тях поръчки.

Времетраене на търговската сесия на БФБ АД

Търговията с всички инструменти на борсата протича по следния ред (изключение са единствено аукционите за първично публично предлагане и аукционите за приватизация):

09:30-10:00	Pre-trading
10:00-10:10	Откриващ аукцион
10:10-16:55	Непрекъсната търговия
16:55-17:00	Закриващ аукцион
17:00-17:30	Post-trading

Времетраенето на аукциона по чл. 112б, ал. 7 от ЗППЦК за продажба на неизползваните права от увеличението на капитала на публично дружество е от 13:15 ч. до 13:45 ч.

Графикът и времетраенето на аукциони на сегмента за приватизация, както и аукциони на сегмента за първично публично предлагане, се определя с решение на Съвета на Директорите на БФБ.

		9:30	10:00	10:10	16:55	17:00	17:30
		PRE-TRADING		Непрекъсната търговия		POST-TRADING	
Сегмент акции Premium	Модел на търговия: Непрекъсната търговия		Откриващ аукцион		Закриващ аукцион		
Сегмент акции Standard							
Сегмент за борсово търгувани продукти							
Сегмент за АДСИЦ – Основен пазар							
Сегмент за държавни ценни книжа							
Сегмент за компенсаторни инструменти							
Сегмент за облигации							
Сегмент за права							
Сегмент за АДСИЦ – алтернативен пазар							
Сегмент акции – алтернативен пазар							

ОТС сделки (сделки извън регулиран пазар)

Имплементирането на директивата MiFID 2 резултира във възможността да се сключват сделки извън регулиран пазар (Over The Counter, OTC). Сключването на OTC сделка на борсата не отменя задължението тя да бъде оповестена чрез одобрен механизъм за публикуване (ОМП). Понастоящем търговската система позволява въвеждането на такива в интервала от 10:00 до 17:00 ч.

Сред основните изисквания за да бъде регистрирана дадена OTC сделка е тя да бъде потвърдена от насрещната страна. Непотвърдените сделки се изтриват от системата след края на деня.

ПРИМЕРИ ЗА ИЗПЪЛНИМОСТ ПРИ НЕПРЕКЪСНАТА ТЪРГОВИЯ

В тази част са дадени примери за изпълнимост, които илюстрират правила за сключване на сделки по време на непрекъсната търговия в зависимост от състоянието на поръчките в системата.

Примери, илюстриращи основните правила за изпълнимост

Следващите примери са предназначени само за разясняване на основните правила за изпълнимост при непрекъсната търговия чрез определяне на цена, като са използвани примерни поръчки, въведени в системата.

Пример 1: Пазарна поръчка среща само пазарни насрещни поръчки.

Купува			Продава		
Време	Количество	Цена	Цена	Количество	Време
9:01	6000	Пазарна			

Купува			Продава		
Време	Количество	Цена	Цена	Количество	Време
9:01	6000	Пазарна			

Входяща поръчка:
Пазарна поръчка
"продава", количество
6000 акции

Референтната цена е € 200.

Двете пазарни поръчки се изпълняват на референтната цена € 200.

Пример 2: Пазарна поръчка среща само лимитирани насрещни поръчки.

Купува			Продава		
Време	Количество	Цена	Цена	Количество	Време
9:01	6000	200			

Купува			Продава		
Време	Количество	Цена	Цена	Количество	Време
9:01	6000	200			

Входяща поръчка:
Пазарна поръчка
"продава", количество
6000 акции

Двете поръчки се изпълняват на най-висока лимитирана цена "купува", която е € 200.

Пример 3: Пазарна поръчка среща само лимитирани насрещни поръчки.

Купува			Продава		
Време	Количество	Цена	Цена	Количество	Време
			200	6000	9:01

Входяща поръчка:
Пазарна поръчка
"купува", количество
6000 акции

Купува			Продава		
Време	Количество	Цена	Цена	Количество	Време
			200	6000	9:01

Двете поръчки се изпълняват на най-ниска лимитирана цена "продава", която е € 200.

Пример 4: Пазарна поръчка среща пазарни и лимитирани насрещни поръчки.

Купува			Продава		
Време	Количество	Цена	Цена	Количество	Време
9:01	6000	Пазарна			
9:02	1000	195			

Купува			Продава				
Време	Количество	Цена	Цена	Количество	Време		
9:01	6000	Пазарна				Входяща поръчка: Пазарна поръчка "продава", количество 6000 акции	
9:02	1000	195					

Референтната цена е € 200. Тя е по-висока или равна на най-високата лимитирана цена "купува".

Постъпилата пазарна поръчка "продава" се изпълнява срещу пазарната поръчка "купува" в системата на референтната цена € 200.

Пример 5: Пазарна поръчка среща пазарни и лимитирани насрещни поръчки.

Купува			Продава				
Време	Количество	Цена	Цена	Количество	Време		
9:01	6000	Пазарна				Входяща поръчка: Пазарна поръчка "продава", количество 6000 акции	
9:02	1000	202					

Купува			Продава				
Време	Количество	Цена	Цена	Количество	Време		
9:01	6000	Пазарна				Входяща поръчка: Пазарна поръчка "продава", количество 6000 акции	
9:02	1000	202					

Референтната цена е € 200. Тя е по-ниска от най-високата лимитирана цена "купува".

Постъпилата пазарна поръчка "продава" се изпълнява срещу пазарната поръчка "купува" в системата на най-високата лимитирана цена "купува", която е € 202.

Пример 6: Пазарна поръчка среща пазарни и лимитирани насрещни поръчки.

Купува			Продава				
Време	Количество	Цена	Цена	Количество	Време		
			Пазарна	6000	9:01	Входяща поръчка: Пазарна поръчка "купува", количество 6000 акции	
			202	1000	9:02		

Купува			Продава				
Време	Количество	Цена	Цена	Количество	Време		
			Пазарна	6000	9:01	Входяща поръчка: Пазарна поръчка "купува", количество 6000 акции	
			202	1000	9:02		

Референтната цена е € 200. Тя е по-ниска от най-ниската лимитирана цена "продава".

Постъпилата пазарна поръчка "купува" се изпълнява срещу пазарната поръчка "продава" в системата на референтната цена € 200.

Пример 7: Пазарна поръчка среща пазарни и лимитирани насрещни поръчки.

Купува			Продава				
Време	Количество	Цена	Цена	Количество	Време		
			Пазарна	6000	9:01	Входяща поръчка: Пазарна поръчка "купува", количество 6000 акции	
			202	1000	9:02		

Купува			Продава				
Време	Количество	Цена	Цена	Количество	Време		
			Пазарна	6000	9:01	Входяща поръчка: Пазарна поръчка "купува", количество 6000 акции	
			202	1000	9:02		

Референтната цена е € 203. Тя е по-висока от най-ниската лимитирана цена "продава".

Постъпилата пазарна поръчка "купува" се изпълнява срещу пазарната поръчка "продава" на най-ниската лимитирана цена "продава", която е € 202.

Пример 8: Пазарна поръчка е въведена в системата без да има други подадени поръчки.

Входяща поръчка: Пазарна поръчка "купува", количество 6000 акции	Купува			Продава		
	Време	Количество	Цена	Цена	Количество	Време
	10:01	6000	Пазарна			

Постъпилата пазарна поръчка "купува" се въвежда в системата. Цена не се определя и поръчки не се изпълняват.

Пример 9: Лимитирана поръчка среща само пазарни насрещни поръчки.

Купува			Продава		
Време	Количество	Цена	Цена	Количество	Време
9:01	6000	Пазарна			

Купува			Продава		
Време	Количество	Цена	Цена	Количество	Време
9:01	6000	Пазарна			

Входяща поръчка: Поръчка "продава", цена € 195, количество 6000 акции

Референтната цена е € 200. Тя е по-висока или равна на най-ниската лимитирана цена "продава".

Двете поръчки се изпълняват на референтната цена € 200 .

Пример 10: Лимитирана поръчка среща само пазарни насрещни поръчки.

Купува			Продава		
Време	Количество	Цена	Цена	Количество	Време
9:01	6000	Пазарна			

Купува			Продава		
Време	Количество	Цена	Цена	Количество	Време
9:01	6000	Пазарна			

Входяща поръчка: Поръчка "продава", цена € 203, количество 6000 акции

Референтната цена е € 200. Тя е по-ниска от най-ниската лимитирана цена "продава".

Двете поръчки се изпълняват на най-ниската лимитирана цена "продава", която е € 203.

Пример 11: Лимитирана поръчка среща само пазарни насрещни поръчки

Купува			Продава		
Време	Количество	Цена	Цена	Количество	Време
			Пазарна	6000	9:01

Купува			Продава		
Време	Количество	Цена	Цена	Количество	Време
			Пазарна	6000	9:01

Входяща поръчка: Поръчка "купува", цена € 203, количество 6000 акции

Референтната цена е € 200. Тя е по-ниска или равна на най-високата лимитирана цена "купува".

Двете поръчки се изпълняват на референтната цена € 200.

Пример 12: Лимитирана поръчка среща само пазарни насрещни поръчки

Входяща поръчка: Поръчка "купува", цена € 199, количество 6000 акции	Купува			Продава		
	Време	Количество	Цена	Цена	Количество	Време
				Пазарна	6000	9:01

Входяща поръчка: Поръчка "купува", цена € 199, количество 6000 акции	Купува			Продава		
	Време	Количество	Цена	Цена	Количество	Време
				Пазарна	6000	9:01

Референтната цена е € 200. Тя е по-висока от най-високата лимитирана цена "купува". Двете поръчки се изпълняват на най-високата лимитирана цена "купува", която е € 199.

Пример 13: Лимитирана поръчка среща само лимитирани насрещни поръчки

Купува			Продава		
Време	Количество	Цена	Цена	Количество	Време
9:33	6000	199			

Купува			Продава		
Време	Количество	Цена	Цена	Количество	Време
9:33	6000	199			

Входяща поръчка:
Поръчка "продава",
цена € 198,
количество 6000 акции

Най-високата лимитирана цена "купува" е по-висока или равна на най-ниската лимитирана цена "продава".

Двете поръчки се изпълняват на най-високата лимитирана цена "купува", която е € 199.

Пример 14: Лимитирана поръчка среща само лимитирани насрещни поръчки

Купува			Продава		
Време	Количество	Цена	Цена	Количество	Време
			199	6000	9:33

Входяща поръчка: Поръчка "купува", цена € 200, количество 6000 акции	Купува			Продава		
	Време	Количество	Цена	Цена	Количество	Време
				199	6000	9:33

Най-високата лимитирана цена "купува" е по-висока или равна на най-ниската лимитирана цена "продава".

Двете поръчки се изпълняват на най-ниската лимитирана цена "продава", която е € 199.

Пример 15: Лимитирана поръчка среща само лимитирани насрещни поръчки

Купува			Продава		
Време	Количество	Цена	Цена	Количество	Време
9:33	6000	199			

Купува

Продава

Входяща поръчка:

Време	Количество	Цена	Цена	Количество	Време	Поръчка	"продава",
9:33	6000	199	200	6000	10:01	цена €	200,
						количество	6000 акции

Най-високата лимитирана цена "купува" е по-ниска от най-ниската лимитирана цена "продава". Постъпилата поръчка "продава" се въвежда в системата. Цена не се определя и поръчки не се изпълняват.

Пример 16: Лимитирана поръчка среща пазарни и лимитирани насрещни поръчки.

Купува			Продава			Входяща поръчка:	Поръчка "продава",
Време	Количество	Цена	Цена	Количество	Време		
9:01	6000	Пазарна				цена €	195,
9:02	1000	196				количество	6000 акции

Референтната цена е € 200. Тя е по-висока или равна на най-високата лимитирана цена "купува" и по-висока или равна на най-ниската лимитирана цена "продава". Постъпилата поръчка "продава" се изпълнява срещу пазарната поръчка "купува" в системата на референтната цена € 200 .

Пример 17: Лимитирана поръчка среща пазарни и лимитирани насрещни поръчки

Купува			Продава			Входяща поръчка:	Поръчка "продава",
Време	Количество	Цена	Цена	Количество	Време		
9:01	6000	Пазарна				цена €	199,
9:02	1000	202				количество	6000 акции

Референтната цена е € 200. Най-високата лимитирана цена "купува" е по-висока или равна на най-ниската лимитирана цена "продава" и е по-висока от референтната цена. Постъпилата поръчка "продава" се изпълнява срещу пазарната поръчка "купува" в портфейла на най-високата лимитирана цена "купува", която е € 202 .

Пример 18: Лимитирана поръчка среща пазарни и лимитирани насрещни поръчки

Купува			Продава			Входяща поръчка:	Поръчка "продава",
Време	Количество	Цена	Цена	Количество	Време		
9:01	6000	Пазар.				цена €	203,
9:02	1000	202				количество	6000 акции

Референтната цена е € 200. Най-ниската лимитирана цена "продава" е по-висока от най-високата лимитирана цена "купува" и от референтната цена.

Постъпилата поръчка "продава" се изпълнява срещу пазарната поръчка "купува" в системата на най-ниската лимитирана цена "продава", която е € 203.

Пример 19: Лимитирана поръчка срещу пазарни и лимитирани насрещни поръчки

Входяща поръчка: Поръчка "купува", цена € 203, количество 6000 акции	Купува			Продава		
	Време	Количество	Цена	Цена	Количество	Време
				Пазар.	6000	9:01
				202	1000	9:02

Входяща поръчка: Поръчка "купува", цена € 203, количество 6000 акции	Купува			Продава		
	Време	Количество	Цена	Цена	Количество	Време
				Пазар.	6000	9:01
				202	1000	9:02

Референтната цена е € 200. Тя е по-ниска или равна на най-високата лимитирана цена "купува" и по-ниска или равна на най-ниската лимитирана цена "продава".
Постъпилата поръчка "купува" се изпълнява срещу пазарната поръчка "продава" в системата на референтната цена € 200 .

Пример 20: Лимитирана поръчка срещу пазарни и лимитирани насрещни поръчки

	Купува			Продава		
	Време	Количество	Цена	Цена	Количество	Време
				Пазарна	6000	9:01
				202	1000	9:02

Входяща поръчка: Поръчка "купува", цена € 200, количество 6000 акции	Купува			Продава		
	Време	Количество	Цена	Цена	Количество	Време
				Пазарна	6000	9:01
				202	1000	9:02

Референтната цена е € 201. Най-високата лимитирана цена "купува" е по-ниска или равна на най-ниската лимитирана цена "продава" и е по-ниска от референтната цена.
Постъпилата поръчка "купува" се изпълнява срещу пазарната поръчка "продава" в системата на най-високата лимитирана цена "купува", която е € 200 .

Пример 21: Лимитирана поръчка срещу пазарни и лимитирани насрещни поръчки

	Купува			Продава		
	Време	Количество	Цена	Цена	Количество	Време
				Пазарна	6000	9:01
				199	1000	9:02

Входяща поръчка: Поръчка "купува", цена € 203, количество 6000 акции	Купува			Продава		
	Време	Количество	Цена	Цена	Количество	Време
				Пазарна	6000	9:01
				199	1000	9:02

Референтната цена е € 200. Най-ниската лимитирана цена "продава" е по-ниска от най-високата лимитирана цена "купува" и от референтната цена.
Постъпилата поръчка "купува" се изпълнява срещу пазарната поръчка "продава" в системата на най-ниската лимитирана цена "продава", която е € 199 .

Пример 22: Лимитирана поръчка се въвежда в системата без да има насрещни поръчки

Купува			Продава		
Време	Количество	Цена	Цена	Количество	Време

Входяща поръчка:
Поръчка "купува", цена
€ 200, количество 6000
акции

Купува			Продава		
Време	Количество	Цена	Цена	Количество	Време
10:01	6000	200			

Постъпилата поръчка "купува" се въвежда в системата. Цена не се определя и поръчки не се изпълняват.

Допълнителни примери

Частично изпълнение на пазарна поръчка. Лимитирана поръчка среща пазарни и лимитирани насрещни поръчки

Купува			Продава		
Време	Количество	Цена	Цена	Количество	Време
9:01	6000	Пазарна			
9:02	1000	202			

Купува			Продава		
Време	Количество	Цена	Цена	Количество	Време
9:01	5000	Пазарна			
9:02	1000	202			

Входяща поръчка:
Поръчка "продава",
цена € 203,
количество 1000 акции

Референтната цена е € 200. Най-ниската лимитирана цена "продава" е по-висока от най-високата лимитирана цена "купува" и от референтната цена. Постъпилата поръчка "продава" може да се изпълни само частично срещу пазарната поръчка "купува" в системата, което става на най-ниската лимитирана цена "продава", а именно € 203.

Инициране на прекъсване за нестабилност. Лимитирана поръчка среща пазарни и лимитирани насрещни поръчки.

Купува			Продава		
Време	Количество	Цена	Цена	Количество	Време
9:01	6000	Пазарна			
9:02	1000	202			

Купува			Продава		
Време	Количество	Цена	Цена	Количество	Време
9:01	6000	Пазарна	220	1000	10:01
9:02	1000	202			

Входяща поръчка:
Поръчка "продава",
цена € 220,
количество 1000 акции

Референтната цена е € 200 и ценовият диапазон е $\pm 2\%$ от последната определена цена. Лимитът на постъпилата поръчка "продава" е извън предварително определения ценови диапазон и не се извършва изпълнение. Поръчката "продава" се въвежда в системата и непрекъснатата търговия се прекъсва от аукцион.

Примери, илюстриращи функционалността за поръчки тип "айсберг"

За разлика от предишните примери, в следващите е показано първоначално състояние на поръчките в системата, което се променя стъпаловидно на няколко етапа, с цел да се обясни

функционалността за поръчки тип "айсберг". Освен това, за разлика от показването на поръчки в Xetra, поръчките с еднаква цена тук се показват отделно (в Xetra те се показват сумарно за всяка лимитирана цена). Другата особеност е, че върховете на айсберг-поръчката са изписани с наклонен шрифт (в T7 те изобщо не са маркирани). Видимата част на поръчка „айсберг“ с функционалност за откриване на обем се държи по същия начин като айсберг поръчка.

Поръчка тип "айсберг" се въвежда в системата и среща само лимитирани насрещни поръчки.

Купува			Продава		
Време	Количество	Лимитирана цена	Лимитирана цена	Количество	Време
9:01:00	6000	202	203	500	8:55:00
9:02:00	2000	201			

Купува			Продава		
Време	Количество	Лимитирана цена	Лимитирана цена	Количество	Време
9:01:00	6000	202	201	2000	9:05:00
9:02:00	2000	201	203	500	8:55:00

Входяща поръчка:
Поръчка "продава", тип "айсберг", цена € 201, общ обем 50000 акции, върхов обем 10000 акции, час 9:05:00.

Айсберг

201	40000	9:05:00
-----	-------	---------

Върховият обем на "айсберга" се изпълнява срещу поръчки в системата, доколкото е възможно (6000 на € 202; 2000 на € 201). Оставаният върхов обем от "айсберга" (2000) се въвежда в системата по приоритет цена/време и с остатъчен обем 40000.

Нова пазарна поръчка "купува" се въвежда в системата.

Купува			Продава		
Време	Количество	Лимитирана цена	Лимитирана цена	Количество	Време
			201	2000	9:05:00
			203	500	8:55:00

Айсберг

201	40000	9:05:00
-----	-------	---------

Входяща поръчка: Пазарна поръчка "купува", 5000 акции, час 9:07:00	Купува		Продава		
	Време	Количество	Лимитирана цена	Лимитирана цена	Количество
					Време
			201	2000	9:05:00
				7000	9:07:00
			203	500	8:55:00

Айсберг

201	40000	9:07:00
	30000	

Пазарната поръчка се изпълнява срещу върховия обем (2 000) на "айсберга" при цена €201. След това в портфейла се въвежда следващия върхов обем с нов момент на въвеждане (9:07:00). Той се изпълнява срещу останалата част от постъпилата поръчка (3 000). В портфейла се показва оставащия върхов обем от "айсберга" (7 000) с остатъчен обем 30 000.

Нов "айсберг" влиза в системата

Купува			Продава		
Време	Количество	Лимитирана цена	Лимитирана цена	Количество	Време
			201	7000	9:07:00
			203	500	8:55:00

Айсберг

201	30000	9:07:00
-----	-------	---------

Купува Време	Количество	Лимитирана цена	Продава Лимитирана цена	Количество	Време
			201	7000	9:07:00
			201	5000	9:08:01
			203	500	8:55:00

Входяща поръчка:
Поръчка "продава", тип
"айсберг", цена € 201,
общ обем 30000 акции,
5000 акции,
час 9:08:01.

Айсберг
Айсберг

201	30000	9:07:00
201	25000	9:08:01

Върховият обем на "айсберга" не може да бъде изпълнен срещу насрещни поръчки. В системата се въвежда видимата част (върхов обем) на айсберг-поръчката по приоритет цена/време и с остатъчен обем от 25 000 зад него.

Нова пазарна поръчка "купува" се въвежда в системата.

Купува Време	Количество	Лимитирана цена	Продава Лимитирана цена	Количество	Време
			201	7000	9:07:00
			201	5000	9:08:01
			203	500	8:55:00

Айсберг
Айсберг

201	30000	9:07:00
201	25000	9:08:01

Входяща поръчка: Пазарна
поръчка "купува",
количество 14000 акции,
час 9:10:40

Купува Време	Количество	Лимитирана цена	Продава Лимитирана цена	Количество	Време
			201	7000	9:07:00
				8000	9:10:40
			201	5000	9:08:01
				5000	9:10:40
			203	500	8:55:00

Айсберг

201	30000	9:10:40
	20000	
201	25000	9:10:40
	20000	

Айсберг

Постъпилата пазарна поръчка първо се изпълнява срещу върховия обем на айсберг-поръчката на цена € 201 в обем 7000.

Преди да се въведе следващия върхов обем от тази айсберг-поръчка, се изпълнява върховият обем на айсберг-поръчката при същата лимитирана цена (5000).

В системата се въвежда нов върхов обем на първия "айсберг" с нов момент на въвеждане (9:10:40) и остатъчен обем 20000 зад него.

В системата се въвежда нов върхов обем на втория "айсберг" с нов момент на въвеждане (9:10:40) и остатъчен обем 20000 зад него.

След това оставащата част от постъпилата поръчка (2000) се изпълнява срещу новия върхов обем на първия "айсберг". В системата се показва оставащата част от този "айсберг" (8000) с остатъчен обем 20000.

В системата се въвежда друга лимитирана поръчка.

Купува Време	Количество	Лимитирана цена	Продава Лимитирана цена	Количество	Време
			201	8000	9:10:40

	201	5000	9:10:40
	203	500	8:55:00

Айсберг
Айсберг

201	20000	9:10:40
201	20000	9:10:40

Купува Време	Количество	Лимитирана цена	Продава Лимитирана цена	Количество	Време
			201	8000	9:10:40
			201	5000	9:10:40
			201	2000	9:13:13
			203	500	8:55:00

Входяща поръчка:
Лимитирана поръчка
"продава", цена € 201,
обем 2000 акции
час 9:13:13.

Айсберг
Айсберг

201	20000	9:10:40
201	20000	9:10:40

Новата лимитирана поръчка не може да бъде изпълнена срещу насрещни поръчки. Тя се въвежда в системата по приоритет цена/време.

Нова пазарна поръчка "купува" се въвежда в системата.

Купува Време	Количество	Лимитирана цена	Продава Лимитирана цена	Количество	Време
			201	8000	9:10:40
			201	5000	9:10:40
			201	2000	9:13:13
			203	500	8:55:00

Айсберг
Айсберг

201	20000	9:10:40
201	20000	9:10:40

Входяща поръчка: Пазарна
поръчка "купува",
количество 23 000 акции,
час 9:15:00

Купува Време	Количество	Лимитирана цена	Продава Лимитирана цена	Количество	Време
			201	8000	9:10:40
			201	2000	9:15:00
			201	5000	9:10:40
			201	5000	9:15:00
			201	2000	9:13:13
			203	500	8:55:00

Айсберг

201	20000	9:15:00
	10000	
201	20000	9:15:00
	15000	

Айсберг

Постъпилата пазарна поръчка "купува" първо се изпълнява срещу най-ниската лимитирана цена "продава" от другата страна, която е представена от върхов обем (8000) на айсберг-поръчка, на цена € 201.

Преди да се въведе следващият върхов обем на айсберг-поръчката, трябва да се изпълнят всички останали върхови обеми и лимитирани поръчки при същата лимитирана цена. Следователно, следващият върхов обем (5000) и следващата лимитирана поръчка (2000) в системата се изпълняват срещу постъпилата поръчка.

В системата се въвежда нов върхов обем на първия "айсберг" с нов момент на въвеждане (9:15:00) и остатъчен обем 10000.

В системата се въвежда нов върхов обем на втория "айсберг" с нов момент на въвеждане (9:15:00) и остатъчен обем 15000.

След това оставащият обем от лимитираната поръчка (8000) се изпълнява срещу новия върхов обем на първия "айсберг" на цена € 201. В системата се показва оставащия върхов обем на този "айсберг", а именно 2000.

Примери, илюстриращи действието на айсберг поръчки с функционалност за намиране на обем (volume discovery orders, VDO)

Пример 1

Минимално изпълним размер: € 100 000, Мидпойнт цена: 203

Купува				Продава			
Време	Количество (скрити) (акции)	2-ра цена VDO	Лимитирана цена	Лимитирана цена	2-ра цена VDO	Количество (скрити) (акции)	Време
9:10:01	650		202	204		800	9:10:02
9:11:00	(700) 200	(204)	201	205		500	9:10:04
9:10:03	(800) 300	(202)	200	206	(203)	100 (500)	9:10:10

Последната (9:11:00) постъпваща поръчка купува е поръчка за намиране на обем (VDO) с цена € 201 и със скрито количество от 700 акции. Втората цена от € 204 на поръчката купува е над сегашната мидпойнт цена от € 203. Тази поръчка купува може да се изпълни срещу скритото количество от 500 акции на поръчката за намиране на обем продава, която има видима цена от € 206 и изпълнима втора цена от € 203, тъй като стойността на сделката (500 * Мидпойнт € 203) надвиша минимално изпълнимия размер от 100 000.

Поръчката за намиране на обем купува, която е с цена от € 200, не може да се изпълни тъй като вторият лимит не е изпълним на сегашната мидпойнт цена.

Пазарна ситуация след изпълнението на поръчката за намиране на обем

Купува				Продава			
Време	Количество (скрити) (акции)	2-ра цена VDO	Лимитирана цена	Лимитирана цена	2-ра цена VDO	Количество (скрити) (акции)	Време
9:10:01	650		202	204		800	9:10:02
9:11:00	(200) 200	-	201	205		500	9:10:04
9:10:03	(800) 300	(202)	200	206	-	100	9:10:10

След изпълнението, обемите на частично изпълнените активните в системата VDO остават както следва:

От страна продава остава предишна поръчка VDO като лимитирана поръчка с количество 100 акции и с цена € 206. От страна купува остава предишна поръчка VDO като айсберг поръчка с видимо количество 200 акции, цена € 201 и скрито количество 200 акции. Скритото количество вече не е налично за сключване на сделки по мидпойнт цена, тъй като количеството не е достатъчно, за да се достигне минимално изпълнимия размер (предвид текущата пазарна цена). В резултат, поръчката се държи като обикновена айсберг поръчка.

Пример 2

Минимално изпълним размер: 100 000, Мидпойнт цена: 202.5

Купува				Продава			
Време	Количество (скрити) (акции)	2-ра цена VDO	Лимитирана цена	Лимитирана цена	2-ра цена VDO	Количество (скрити) (акции)	Време
9:10:01	(500) 200	(203.5)	201	204		800	9:10:02
9:10:03	(300) 300	(202)	200	205	(203.5)	100 (500)	9:10:04
				206	(203)	100 (500)	9:10:10

В този пример има две поръчки VDO от страна купува. Поръчката VDO с цена € 201 и 2-ра цена € 203.5 със скрито количество от 500, което е изпълнимо на сегашната мидпойнт цена от € 202.5. Поръчката VDO с цена € 200 не е изпълнима на сегашната мидпойнт цена тъй като 2-рата цена е прекалено ниска и скритото количество не е достатъчно да се достигне минимално изпълнимия размер.

От страна продава и двете поръчки VDO биха удовлетворили минимално изпълнимия размер, но не са изпълними на текущата мидпойнт цена, тъй като 2-рата им цена е прекалено висока.

Мидпойнт цената се променя след въвеждането на поръчка купува с цена € 203: € 203.5

Купува				Продава			
Време	Количество (скрити) (акции)	2-ра цена VDO	Лимитирана цена	Лимитирана цена	2-ра цена VDO	Количество (скрити) (акции)	Време
9:11:00	650		203	204		800	9:10:02
9:10:01	(500) 200	(203.5)	201	205	(203.5)	100 (500)	9:10:04
9:10:03	(300) 300	(202)	200	206	(203)	100 (500)	9:10:10

Постъпващата поръчка купува променя текущата мидпойнт цена от € 202.5 на € 203.5. С тази промяна скритите количества на двете VDO поръчки продава стават изпълними срещу скритото количество на VDO поръчката купува на цена от € 203.5. Изискването за минимално изпълним размер е удовлетворено от всички изпълними VDO поръчки.

Сключването на сделки със скритите части на VDO поръчките се извършва според приоритета цена – време, като за подредбата по този приоритет се следи видимата цена на поръчката за откриване на обем. Следователно поръчката VDO продава с видима цена € 205 е с по-висок приоритет и се изпълнява срещу поръчката VDO купува с видима цена € 201.

Купува				Продава			
Време	Количество (скрити) (акции)	2-ра цена VDO	Лимитирана цена	Лимитирана цена	2-ра цена VDO	Количество (скрити) (акции)	Време
9:11:00	650		203	204		800	9:10:02
9:10:01	200	-	201	205	-	100	9:10:04
9:10:03	(300) 300	(202)	200	206	(203)	100 (500)	9:10:10