



**БЪЛГАРСКА
ФОНДОВА БОРСА**



XETRAT7®
Описание и разяснения

Прекъсвания

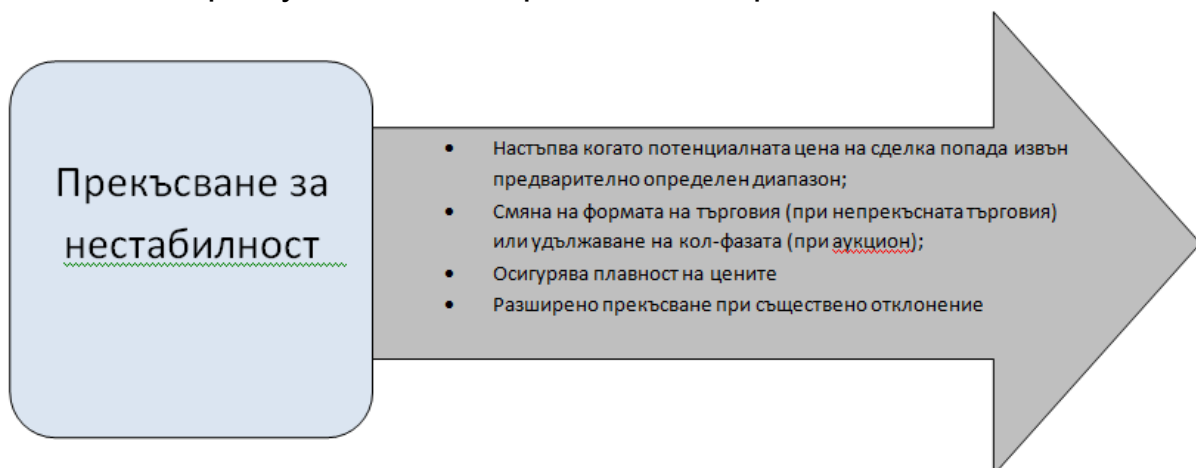
Съдържание

| | |
|--|---|
| ПРЕДПАЗНИ МЕРКИ ПРИ АУКЦИОНИ И НЕПРЕКЪСНАТА ТЪРГОВИЯ..... | 3 |
| ПРЕКЪСВАНЕ ЗА НЕСТАБИЛНОСТ | 3 |
| Референтна цена | 4 |
| Прекъсвания..... | 6 |
| Прекъсване за нестабилност по време на непрекъсната търговия | 7 |
| Прекъсване за нестабилност по време на аукцион | 9 |

ПРЕДПАЗНИ МЕРКИ ПРИ АУКЦИОНИ И НЕПРЕКЪСНАТА ТЪРГОВИЯ

Във функционалните особености на системата XetraT7 са заложили предпазни мерки, чието предназначение е да осигурят **непрекъснатост на цените, както и да предпазят от бокерски грешки**. За целта при изпълнението на определени предварително дефинирани условия се променя формата на търговията или се удължава текущата фаза на аукционите. Основните предпазни мерки са:

- **прекъсвания за нестабилност** (volatility interruptions) при аукциони и непрекъснатата търговия



ПРЕКЪСВАНЕ ЗА НЕСТАБИЛНОСТ

Преди да пристъпим към разглеждането на прекъсванията за нестабилност трябва да дефинираме понятията „динамичен диапазон” и „статичен диапазон”. И двата термина имат отношение към цените на финансовите инструменти, които се търгуват на някои от пазарите, организирани от БФБ АД. По своята същност тези диапазони представляват

Динамичен диапазон

Динамично ценово ограничение, което се изчислява спрямо цената на последната сключена сделка, нарушаването на което води до прекъсване за нестабилност.

Статичен диапазон

Ценово ограничение, което се изчислява спрямо последната цена на финансовия инструмент постигната на аукцион.

своеобразни ограничения – под и таван на цените, нарушаването на които задейства прекъсване.

Дефинирани са два вида ценови ограничения за търгуваните финансови инструменти – „динамичен” и „статичен” диапазон. И двата диапазона имат ролята на ограничители на цената на даден финансов инструмент.

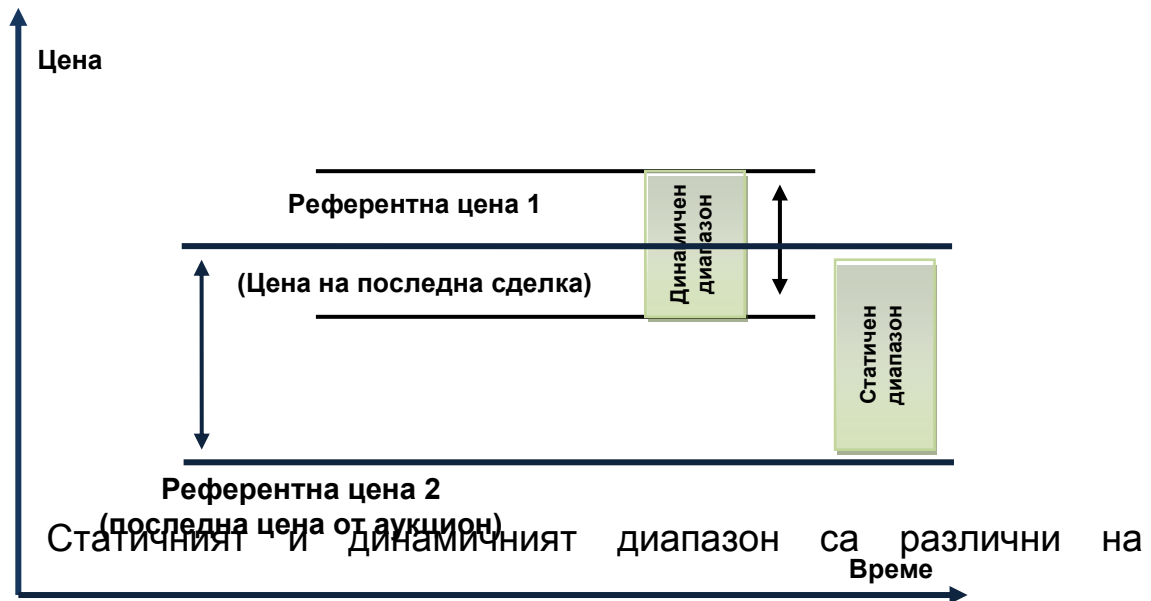
Референтна цена

Цените, спрямо които се изчисляват границите на двата вида ценови диапазона (референтни цени) в XETRA T7 са различни за всеки диапазон.

При „**динамичния**” диапазон това е цената, на която се е осъществила последната сделка със съответния финансов инструмент (референтна цена 1). Тази цена се изменя постоянно по време на търговската сесия в зависимост от сключваните сделки. С други думи, референтната цена 1 за определяне на „динамичния” ценови диапазон за търгуваните инструменти при XETRA T7 се изменя с всяка сключена сделка.

При „**статичния**” диапазон отправната стойност, спрямо която се определят този вид ценови ограничения за инструментите, е последната цена, която в общия случай съответства на определена на аукцион през текущия търговски ден (референтна цена 2). Статичният ценови диапазон е по-широк и определя максималното процентно отклонение от една допълнителна референтна цена. Ако няма такава цена, за референтна цена се взема последната търгувана цена, определена през един от предишните търговски дни. За разлика от референтната цена 1 при „динамичния” диапазон, референтна цена 2 по време на търговския ден се коригира само след определяне на цена на аукциона, така че позицията на статичния ценови диапазон остава в голяма степен непроменена по време на търговията.

И двата вида референтни цени променят динамично ценовите диапазони при всяко определяне на цена.



Статичният и динамичният диапазон са различни на различните пазари и на различните инструменти.

За емисиите акции, допуснати на Основния пазар BSE, Сегмент акции „Premium“:

- Статичен диапазон: +/- 10 % спрямо последната цена, постигната на аукцион
- Динамичен диапазон: +/- 5 % спрямо референтната цена.

За емисиите акции, допуснати на Основния пазар BSE, Сегмент акции „Standard“ и Сегмент за дружества със специална инвестиционна цел на Основния пазар на БФБ и търгувачи се непрекъснато:

- Статичен диапазон: +/- 20 % спрямо последната цена, постигната на аукцион
- Динамичен диапазон: +/- 10 % спрямо референтната цена.

За емисиите акции, допуснати до Алтернативния пазар BaSE и Сегмент за дружества със специална инвестиционна цел на алтернативния пазар BaSE и търгувачи се непрекъснато:

- Статичен диапазон: +/- 30 % спрямо последната цена, постигната на аукцион
- Динамичен диапазон: +/- 15 % спрямо референтната цена.

За емисиите компенсаторни инструменти, допуснати до търговия, за емисиите борово търгувани продукти с ливъридж, допуснати до търговия, както и за останалите видове финансови инструменти, за които не са определени изрично динамичен и статичен ценови диапазон :

- Статичен диапазон: +/- 20 % спрямо последната цена, постигната на аукцион
- Динамичен диапазон: +/- 10 % спрямо референтната цена.

За емисиите боросово търгувани продукти без ливъридж:

- Статичен диапазон: +/- 10 % спрямо последната цена, постигната на аукцион
- Динамичен диапазон: +/- 5 % спрямо референтната цена.

За разлика от емисиите акции, статичният и динамичният ценови диапазон за прекъсвания за нестабилност за облигационните емисии е по-тесен, като той е както следва:

- Статичен диапазон: +/- 5 % спрямо последната цена, постигната на аукцион
- Динамичен диапазон: +/- 2.5 % спрямо референтната цена.

Прекъсвания

Прекъсванията за нестабилност в системата XETRA7 са два вида в зависимост от това дали се инициират по време на непрекъснатата търговия или по време на аукцион.

Въвеждането на поръчка на цена извън „динамичния” и/или „статичния” диапазони, само по себе си не води до промяна във формата на търговията. В случаите когато, обаче, въведената поръчка стане изпълнима, т.е. в системата има поръчка, срещу която тя може да се изпълни, се инициира прекъсване за нестабилност. **Това прекъсване стартира преди самата сделка да се сключи.**

Освен по време на непрекъснатата търговия прекъсване за нестабилност може да се инициира и по време на аукцион. В тези случаи прекъсване за нестабилност се инициира, ако в края на кол-

фазата индикативната цена на аукциона е извън динамичния и/или статичен ценови диапазон. По своята същност тази форма на прекъсване за нестабилност представлява ограничено удължаване на кол-фазата, през което участниците на пазара могат да въвеждат нови поръчки и котировки, както и да променят или изтриват поръчки и котировки от системата.

Прекъсване за нестабилност по време на непрекъснатата търговия

Прекъсването за нестабилност има за цел да се осигури систематично и рационално движение на цените и да предпази участниците от негативни последици при евентуални грешки на борсовите посредници при въвеждането на поръчки. В случаите когато възможната цена за изпълнение на дадена поръчка е извън „динамичния“ и/или „статичен“ ценови диапазон около референтната цена, непрекъснатата търговия се прекъсва заради нестабилност.

По своята същност прекъсванията за нестабилност представляват промяна на формата на търговия. Непрекъснатата търговия спира и започва аукцион.

Прекъсванията за нестабилност могат да бъдат инициирани по два начина:

- Възможната цена за изпълнение на дадена поръчка (индикативната цена) е извън "динамичния" ценови диапазон около референтната цена.
- Индикативната цена е извън "статичния" ценови диапазон.

След спирането на непрекъснатата търговия съответната ценна книга „влиза“ в аукцион. Борсата незабавно уведомява всички пазарни участници за това състояние посредством системата за търговия(следва да бъдат настроени съответните известия в T7). Идеята на прекъсванията за нестабилност е да дадат възможност на целия пазар да реагира на резки изменения на цената извън рамките на предварително определени ценови диапазони. С инициирането на прекъсване за нестабилност всички пазарни участници се информират, че в търговската система са въведени поръчки, които евентуално ще доведат до промяна в ценовите

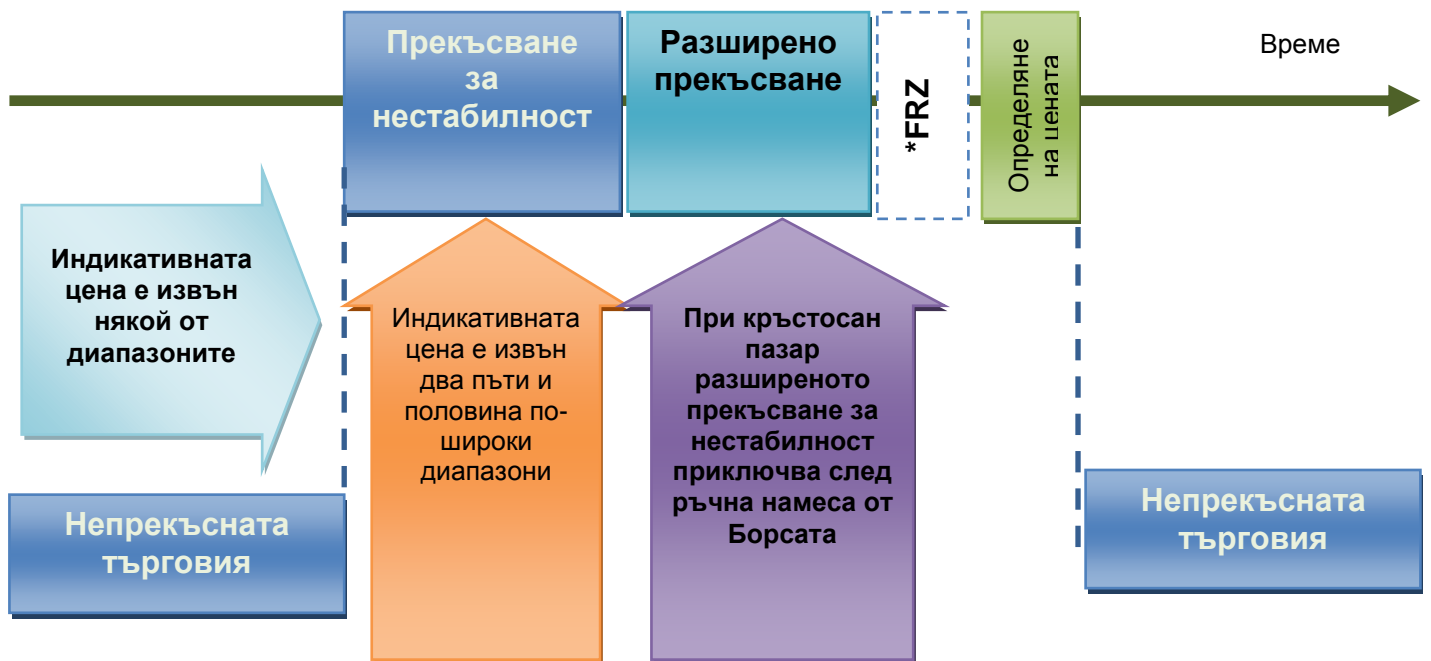
равнища на съответния финансов инструмент. С иницирането на прекъсване за нестабилност от една страна се дава възможност на всички участници да се възползват (или да реагират) от ситуацията и от друга, да дадат възможност на онзи пазарен участник, който е въвел съответната поръчка извън ценовите диапазони – да си я оттегли, ако е допуснал грешка.



Аукционът, инициран от прекъсване за нестабилност по време на непрекъснатата търговия е само за поръчки, допустими при непрекъснатата търговия. Аукционът се състои от кол-фаза и фаза за определяне на цената. Пазарните участници могат да модифицират, отменят и въвеждат поръчки по време на кол фазата. След изтичане на определен минимален период, в общия случай кол-фазата приключва на случаен принцип.

Тук са възможни три сценария за протичане и приключване на аукциона.

Ако възможната цена все пак попада в рамките на два пъти и половина по-широк диапазон, се пристъпва към определяне на цената и се възобновява непрекъснатата търговия.



*FRZ – Период, в който не е възможно модифициране, въвеждане и отмяна на поръчки /котировки. Свързано е с ръчното прекъсване на удължената кол-фаза.

Ако възможната цена на изпълнение обаче е извън диапазон, който е два пъти и половина по-широк от „динамичния“ ценови диапазон, се инициира **разширено прекъсване за нестабилност**. При него кол-фазата се удължава и продължава, докато прекъсването за нестабилност бъде прекратено ръчно.

Както при другите аукциони, в прекъсването за нестабилност поръчките тип "айсберг" участват с пълния им обем.

В случай, че по време на аукцион за прекъсване за нестабилност, както и разширено прекъсване за нестабилност, се оттегли поръчката, която е предизвикала този аукцион, не може да се формира цена на аукциона. Системата пристъпва към фаза на непрекъснатата търговия без сключени сделки, вследствие на предизвикания аукцион.

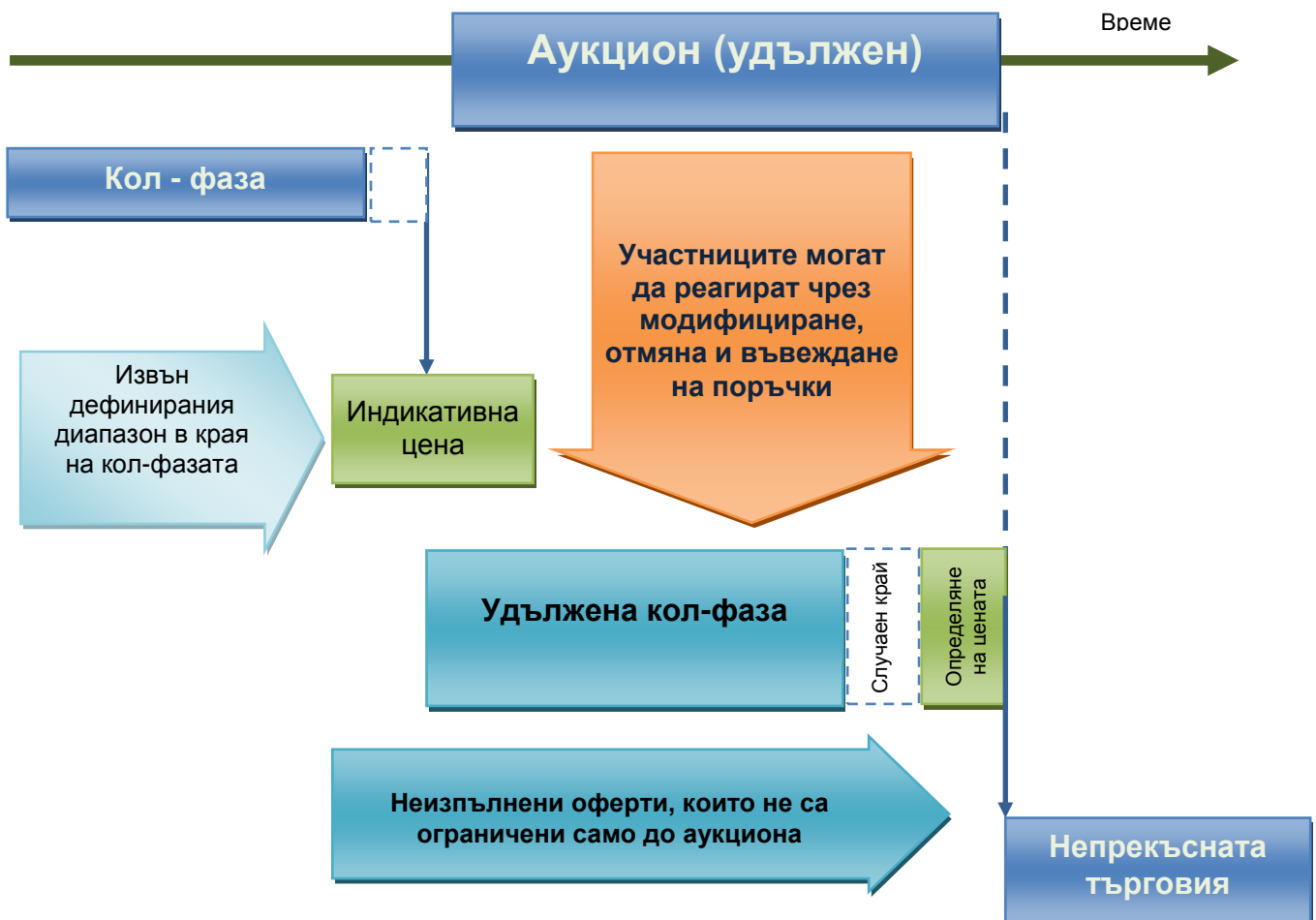
Прекъсване за нестабилност по време на аукцион

Освен по време на непрекъснатата търговия, прекъсване за нестабилност може да се инициира и по време на аукцион. В тези случаи такава се инициира, ако в края на кол-фазата на аукцион индикативната цена на аукциона (възможната цена на изпълнение за аукциона) е извън „динамичния“ и/или „статичния“ ценови

диапазони.

Участниците биват информирани за прекъсванията за нестабилност по време на аукциони посредством системата.

Към такова се пристъпва преди определянето на цената на аукциона. Прекъсването се изразява в ограничено удължаване на кол-фазата, през което участниците на пазара могат да въведат нови поръчки и котировки, както и да променят или изтриват



поръчки и котировки от системата.

В случай че възможната цена на изпълнение е извън определен диапазон, който е два пъти и половина по-широк от динамичния ценови диапазон (разширен динамичен ценови диапазон), кол-фазата се удължава и продължава, докато прекъсването за нестабилност бъде прекратено ръчно.

Пазарните участниците могат да реагират на удължаването на кол-фазата чрез модифициране, отмяна и въвеждане на поръчки.

Ако след края на удължената фаза на определяне на цената в Системата няма активни насрещно изпълними поръчки, се пристъпва към следващата фаза на търговската сесия, респективно се отбелязва нейния край.

Разширените прекъсвания за нестабилност (с изключение на такива след закриващия аукцион, при които винаги е необходима ръчна намеса) се прекратяват автоматично от системата, в случаите, в които няма активни насрещно изпълними поръчки