



**Burza cenných
papírů Praha**

SAMOSTATNÁ AUKCE A KONTINUÁLNÍ OBCHODOVÁNÍ

Burzovní pravidla - část III.



Obsah

Článek 1 – Předmět ustanovení	3
Článek 2 – Hlavní zásady tržního modelu	3
Článek 3 – Účastníci trhu	4
3.1 Burzovní makléři	4
3.2 Člen burzy jednající jako tvůrce trhu	4
3.3 Ostatní uživatelé	4
Článek 4 – Objednávky	4
4.1 Objednávky trvalé a dočasné	4
4.2 Tržní objednávky a limitní objednávky	5
4.3 Platnost objednávky	5
4.4 Objednávky typu iceberg	5
4.5 Stop objednávky	6
4.6 AVD objednávky	6
4.7 Způsob vyřízení objednávky	6
4.8 Omezení objednávek dle obchodní fáze	7
4.9 Časové razítko objednávky	7
4.10 Náležitosti objednávky	7
Článek 5 – Kotace	9
Článek 6 – Obchodování	10
6.1 Fáze obchodování	10
6.2 Obchodní procedury	11
Článek 7 – Bezpečnostní mechanismy v tržním modelu	16
7.1 Přerušení obchodování způsobené volatilitou – aukce	17
7.2 Přerušení obchodování způsobené volatilitou – kontinuální fáze	17
7.3 Rozšířené přerušení obchodování způsobené volatilitou	18
Článek 8 – Pravidla pro stanovení kurzu	18
8.1 Stanovení kurzu - AUKCE	18
8.2 Události související s právy a závazky z cenných papírů	19
8.3 Příklady párování v aukcích	19
8.4 Stanovování kurzu v kontinuální fázi	23
8.5 Příklady párování v kontinuální fázi	25
8.6 Přerušení obchodování kvůli volatilitě	34
Článek 9 – Účinnost	34
Příloha č. 1 – Glosář	35



Článek 1 – Předmět ustanovení

Tato část burzovních pravidel upravuje zásady obchodování s akcemi, investičními akciemi (dle Zákona o investičních společnostech a investičních fondech č. 240/2013 Sb., dále jen jako „akcie“), upisovacími právy, ETF, podílovými listy a dluhovými cennými papíry (pod pojmem dluhové cenné papíry se rozumí dluhopisy vydané dle zákona o dluhopisech č. 190/2004 Sb., dále dluhové cenné papíry vydané dle českého práva a přitom jiné než dluhopisy, anebo dluhové cenné papíry vydané v souladu s obecně závaznými právními předpisy emitentem se sídlem v členské zemi OECD. V textu je dále pro všechny skupiny použit společný pojem „dluhové CP“ 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 a podílové listy lze obchodovat v obchodních segmentech „kontinuální obchodování“ a „samostatná aukce“. Dluhové CP, ETF a upisovací práva lze obchodovat v obchodním segmentu „samostatná aukce“ a v případě, kdy má burza s tvůrcem (i) trhu uzavřenu platnou smlouvu o vykonávání činnosti tvůrce trhu, mohou být obchodovány také v obchodním segmentu „kontinuální obchodování“.

Článek 2 – Hlavní zásady tržního modelu

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 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, na kterou může navazovat obchodování za závěrečnou cenu.
- Objednávky jsou zpracovávány dle cenové a časové priority. Výjimkou je obchodování za závěrečnou cenu, kde je využita pouze časová priorita.
- Obchodování je anonymní, tj. obchodníci neznají své protistrany, protistrany nejsou uvedeny ani v potvrzení o uzavření obchodu.
- Xetra® umožňuje vkládání objednávek za dodržení podmínky minimální obchodovatelné jednotky (lot). Minimální obchodovatelná jednotka (lot) pro systém Xetra® je stanovena takto
 - 1 kus pro všechny akcie, ETF, upisovací práva a podílové listy, není-li dále stanoveno jinak
 - nominální hodnota 1 kusu pro všechny dluhové CP, není-li dále stanoveno jinak
- Xetra® umožňuje omezit maximální možný objem objednávky (vyjádřený v počtu kusů nebo v objemu peněz), a to na úrovni člena nebo i konkrétního uživatele.
- 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.
- 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 Burzovní makléři

Burzovní makléři jsou fyzické osoby, které jsou oprávněny vkládat objednávky a uzavírat obchody jménem člena Burzy a byly tímto členem nahlášeny jako oprávněné osoby. Burzovní makléř může obchodovat jménem klientů (účet typu A), nebo na vlastní účet (účet typu P).

3.2 Člen burzy jednající jako tvůrce trhu

Oprávnění členové mohou jednat jako tvůrce trhu (účet typu M) v obchodním segmentu „kontinuální obchodování“ nebo „aukce“. Tito členové Burzy vkládají do systému Xetra® závazné kotace. Povinnosti tvůrce trhu jsou uvedeny v samostatném dokumentu.

3.3 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 – Objednávky

4.1 Objednávky trvalé a dočasné

- **Trvalé objednávky:** Nebudou z knihy objednávek automaticky smazány ani za výjimečných okolností.
- **Dočasné objednávky:** Budou z knihy objednávek automaticky smazány za výjimečných okolností, např. v případě částečného pozastavení obchodování v systému Xetra®



- a) Výchozí pravidla
 - Klientské objednávky (účet typu A) jsou trvalé.
 - Vlastní objednávky (účty typu P a M) jsou dočasné, pokud mají platnost jeden den.
 - Vlastní objednávky (účty typu P a M) 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 M) s platností 1 den lze vložit jako trvalé.

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 Platnost objednávky

Je možné omezit období platnosti 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. (Good-Till-Date).
- **Neomezená platnost (GTC):** Tato objednávka platí, dokud není zcela spárována či dokud není zrušena obchodníkem či systémem (Good-Till-Cancelled).

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.

Objednávky typu iceberg (**ICE**) 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. Zobrazované množství může být omezeno maximálním a minimálním počtem kusů.

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

Objednávky typu iceberg nejsou v knize objednávek viditelně označeny. 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 nebo volatilita) 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.

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

Objedávky typu iceberg nelze využívat u dluhových CP obchodovaných v rámci kontinuálního režimu.

4.5 Stop objednávky

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

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

- AVD (Auction Volume Discovery) objednávky lze využít pouze u emisí zařazených do kontinuálního obchodování, a to pouze pro otevírací nebo závěrečnou aukci.
- Objedávky nejsou trhu zveřejňované, nemají žádný vliv na tvorbu aukční ceny a jejich objem není zahrnutý do informací o trhu v rámci otevřené knihy objednávek.
- K uzavírání obchodů na základě AVD objednávek dochází vždy za aukční cenu, a to bezprostředně po jejím stanovení.
- Pro AVD objednávky je umožněno prioritní párování, kde na obou stranách vystupuje stejný člen burzy (cross obchody).
- Pokud se AVD objednávka nespáruje v rámci aukce, pro kterou je určena, je systémem deaktivovaná a zrušená na konci daného burzovního dne.
- V rámci párování AVD objednávek je uplatňována priorita objemová a časová.

4.7 Způsob vyřízení objednávky

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

- **Immediate-Or-Cancel (IOC):** Objedávka typu IOC je buďto okamžitě uspokojena nebo zrušena. V případě, že je uspokojena pouze částečně, nespárovaná část objednávky je automaticky smazána.



- **Fill-Or-Kill (FOK):** Objednávka typu 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 (BOC):** Objednávka typu 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

- **Úvodní aukce:** Objednávka platí jen pro úvodní aukci.
- **Závěrečná aukce:** Objednávka platí jen pro závěrečnou aukci.
- **Aukce:** Platí jen pro aukce.

Pokud je pro emisi otevřena obchodní fáze „Obchodování za závěrečnou cenu“, pak je možno u objednávek stanovit také omezení pro tuto fázi.

- **Obchodování za závěrečnou cenu**

4.9 Časové razítko objednávky

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 razítko se změní	časové razítko se nezmění
- limit ceny ↑	- počet kusů ↓
- limit ceny ↓	- platnost objednávky ↓
- počet kusů ↑	- typ účtu
- platnost objednávky ↑	- číslo objednávky
- změna CP	- textové pole
- úprava Stop objednávky	- způsob vyřízení

4.10 Náležitosti objednávky

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 dluhových CP pomocí nominální hodnoty)	ano
Cena	Limitní cena (není-li uvedena, jedná se o tržní objednávku)	ne
Typ objednávky	M = tržní objednávka L = limitní objednávka I = objednávka typu iceberg	ne
Atribut objednávky	Popis / obsah	Povinné
Omezení platnosti	Platí jeden den (GFD) Omezená platnost (GTD) Neomezená platnost (GTC)	ne pokud není, tak platí GFD
Způsob vyřízení	IOC FOK BOC STP AVD	ne
Zobraz. množství	Počet kusů zobrazovaný trhu u objednávek iceberg – tzv. „peak“	pouze u iceberg
Omezení dle obchodní fáze	Úvodní aukce Aukce Závěrečná aukce Obchodování za závěrečnou cenu	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), M (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
TaC příznak	Informace, zda objednávka bude/nebude aktivní v rámci fáze obchodování za závěrečnou cenu.	ano



AVD internalizační ID	Povinné pouze při požadavku konkrétního člena na internalizaci a prioritní párování jeho objednávek.	ne
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	I	AVD	GFD	GTD	GTC	OA	AO	CA	TaC
FOK		-	-	-	-	-	X	-	-	-	-	-	-
IOC	-		-	-	-	-	X	-	-	-	-	-	-
BOC	-	-		-	-	-	X	X	X	-	-	-	-
STP	-	-	-		-	-	X	X	X	-	-	-	-
I	-	-	-	-		-	X	X	X	-	-	-	-
AVD	-	-	-	-	-		X	-	-	X	-	X	-
GFD	X	X	X	X	X	X		-	-	X	X	X	X
GTD	-	-	X	X	X	-	-		-	X	X	X	X
GTC	-	-	X	X	X	-	-	-		X	X	X	X
OA	-	-	-	-	-	X	X	X	X		-	-	-
AO	-	-	-	-	-	-	X	X	X	-		-	-
CA	-	-	-	-	-	X	X	X	X	-	-		-
TaC	-	-	-	-	-	-	X	X	X	-	-	-	

Vysvětlivky:

FOK = Fill-Or-Kill	OA = Úvodní aukce	GFD = Platnost 1 den
IOC = Immediate-Or-Cancel	AO = Aukce	GTD = Omezená platnost
BOC = Book-Or-Cancel	CA = Závěrečná aukce	GTC = Neomezená platnost
STP = Stop objednávka	TaC = Obch. za závěrečnou cenu	
I = Iceberg		
AVD = Auction Vol.Discovery		

Článek 5 – Kotace

Členům Burzy, kteří vykonávají činnost tvůrců trhu, umožňuje Xetra® kromě klasických objednávek vkládat kotace. Kotace znamená vložení nákupní a prodejní limitní objednávky do systému Xetra® zároveň. Kotace mají vždy platnost 1 den a jsou vkládány s typem účtu určeným pro kotace.



Tabulka 3: Atributy kotace pro objednávky v systému Xetra®

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

Článek 6 – Obchodování

6.1 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

Předobchodní fáze	Obchodní fáze	Poobchodní fáze
práce s objednávkami	kontinuální obchodování samostatná aukce	práce s objednávkami



- **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).

- **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, případně obchodová-ním za závěrečnou cenu) nebo o samostatnou aukci.

- **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 ob-chodů uzavřených během daného obchodního dne.

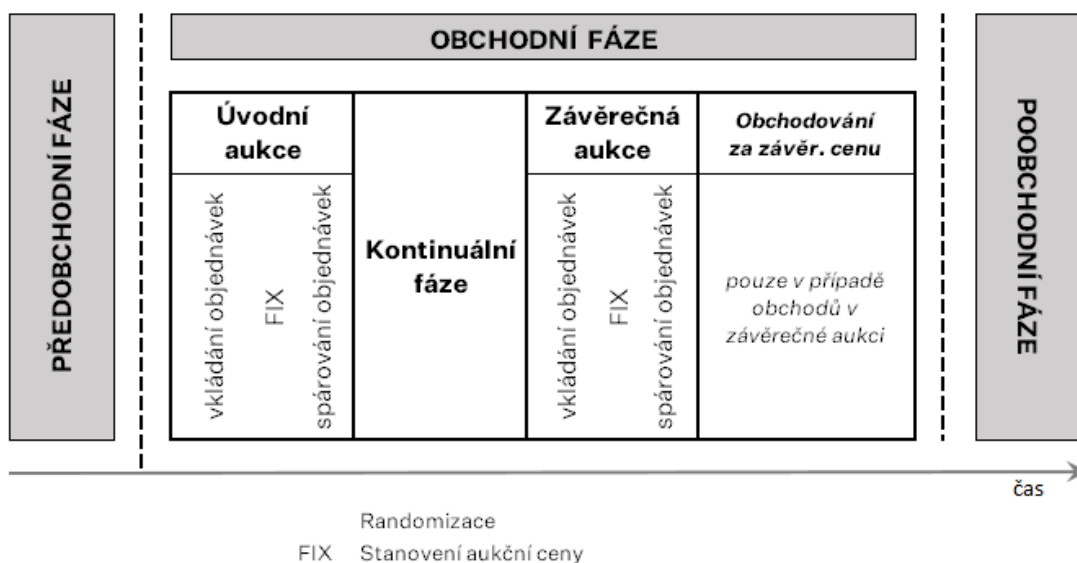
6.2 Obchodní procedury

Obchodní model Xetra® podporuje tyto obchodní procedury:

- **kontinuální obchodování**
- **samostatná aukce**

6.2.1 Kontinuální obchodování

Obrázek 2: Schéma obchodní procedury



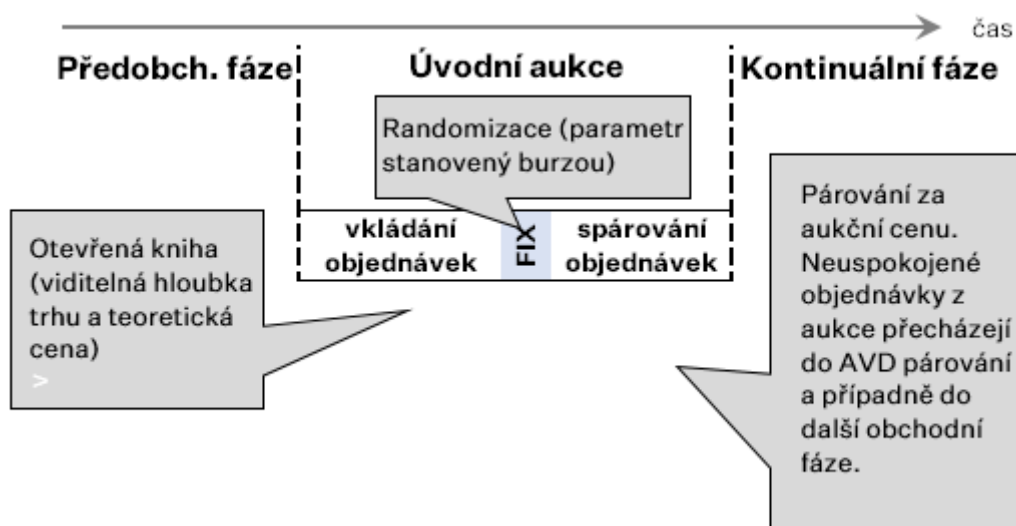
6.2.1.1 Úvodní aukce

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

- vkládání objednávek
- stanovení aukční ceny
- AVD párování – pouze v případě, že dojde ke stanovení aukční ceny

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: Schéma úvodní aukce



a) 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.

b) 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.

Bezprostředně poté následuje párování AVD objednávek, a to s využitím objemové a časové priority v tomto pořadí:

- a) AVD objednávky člena burzy, které mají být spárovány prioritně proti sobě (člen takovým objednávkám musí přiřadit jak na straně nákupu, tak na straně prodeje shodné internalizační ID)
- b) zbylé aktivní AVD objednávky proti aukčnímu převisu
- c) zbylé aktivní AVD objednávky mezi sebou

6.2.1.2 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.

Objedávku 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.

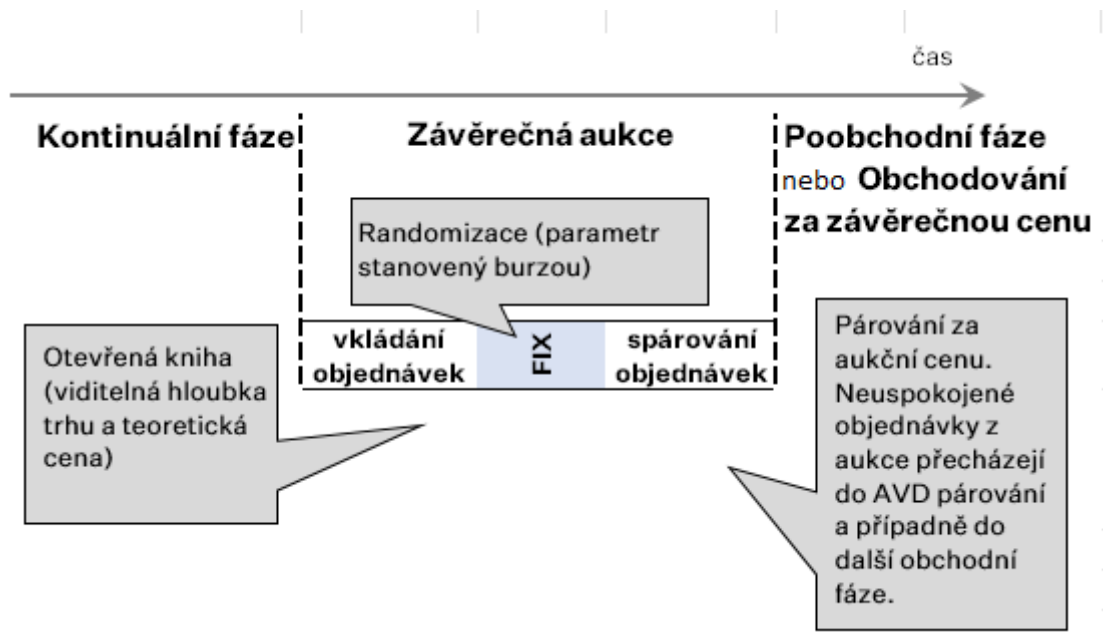
6.2.1.3 Závěrečná aukce

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

- vkládání objednávek
- stanovení aukční ceny
- AVD párování – pouze v případě, že dojde ke stanovení aukční ceny

Pravidla pro zpracování objednávek v jednotlivých fázích jsou totožná s pravidly pro zpracování objednávek v úvodní aukci.

Obrázek 4: Závěrečná aukce



Při závěrečné aukci jsou zpracovávány objednávky aktivní v knize objednávek, tj. objednávky a kotace přenesené z kontinuální fáze, i objednávky vložené do knihy objednávek až v rámci závěrečné aukce.

Pokud lze aktivní objednávky spárovat, na konci aukce je stanovena aukční cena, která se zároveň stává závěrečným kurzem a dochází k uzavření obchodů.

Bezprostředně poté následuje párování AVD objednávek, pravidla jsou totožná s párováním v otevírací aukci.

V případě, že je emise určena i pro fázi obchodování při závěrečné ceně, je tato fáze zahájena.

Pokud v závěrečné aukci 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 poobchodní fáze, resp. do dalšího obchodního dne, pokud tomu odpovídá jejich platnost.

6.2.1.4 Obchodování za závěrečnou cenu

Obchodování za závěrečnou cenu se otevře pouze pro ty emise, u kterých v rámci závěrečné aukce daného obchodního dne došlo k uzavření obchodů.

- Obchody jsou uzavírány průběžně, aktuální nabídka/poptávka je trhu zveřejňována.
- Během této fáze může obchodník vkládat nové objednávky a měnit či rušit dříve vložené.
- V této fázi nelze vkládat kotace.
- Jde o obchodování za cenu, stanovenou v závěrečné aukci, cenová priorita není používána. V případě, že může systém spárovat pouze některé objednávky, použije se časová priorita.



- Fáze má pevnou dobu trvání, není zde použita randomizace.

6.2.2 Samostatná aukce

Aukce sestává ze dvou fází:

- vkládání objednávek
- stanovení aukční ceny

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.

a) 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 průběhu této fáze je kniha objednávek otevřená – trhu se zobrazuje celá hloubka trhu 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.

b) 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 přebytku. 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.

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

Článek 7 – Bezpečnostní mechanismy v tržním modelu

Systém Xetra® obsahuje dva důležité bezpečnostní mechanismy, jejichž funkcí je zamezení výrazným kurzovým skokům a udržování cenové kontinuity – přerušení obchodování způsobené statickou volatilitou a přerušení obchodování způsobené dynamickou volatilitou, viz obr.5.

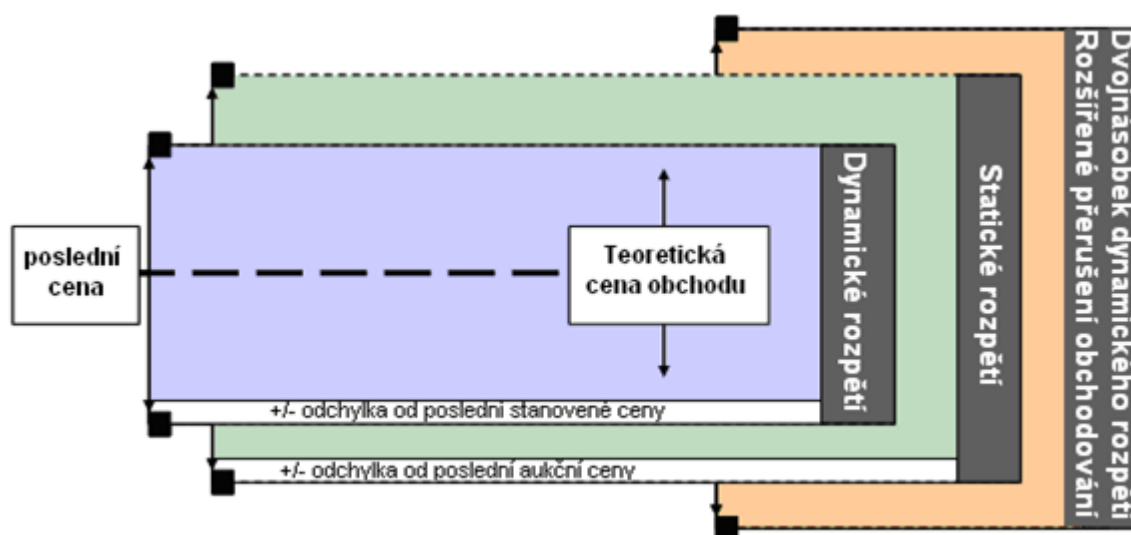
Přerušení obchodování způsobené volatilitou může nastat

- v samostatné aukci
- v rámci kontinuálního obchodování

Důvody pro spuštění bezpečnostních mechanismů:

- Teoretická cena obchodu je 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.
- Teoretická cena obchodu je 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).

Obrázek 5: Rozpětí pro stanovení dynamické a statické volatility



Rozpětí se stanovuje 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).

Ke stanovení aukční ceny dojde i v případě, že teoretická aukční cena zůstane i po přerušení obchodování mimo jedno ze dvou rozpětí.

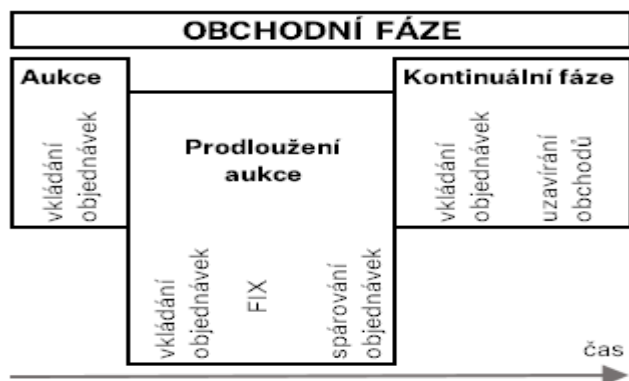
Informace o spuštění přerušení obchodování způsobeném volatilitou je zveřejněna trhu.

7.1 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

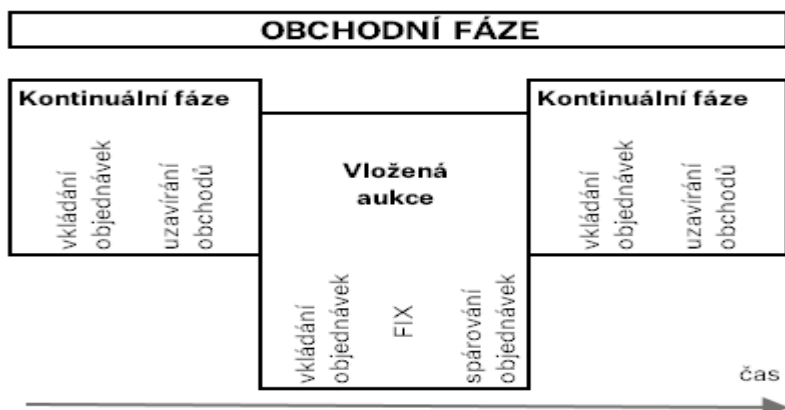


7.2 Přerušení obchodování způsobené volatilitou – kontinuální fáze

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



7.3 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.

Článek 8 – Pravidla pro stanovení kurzu

8.1 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.

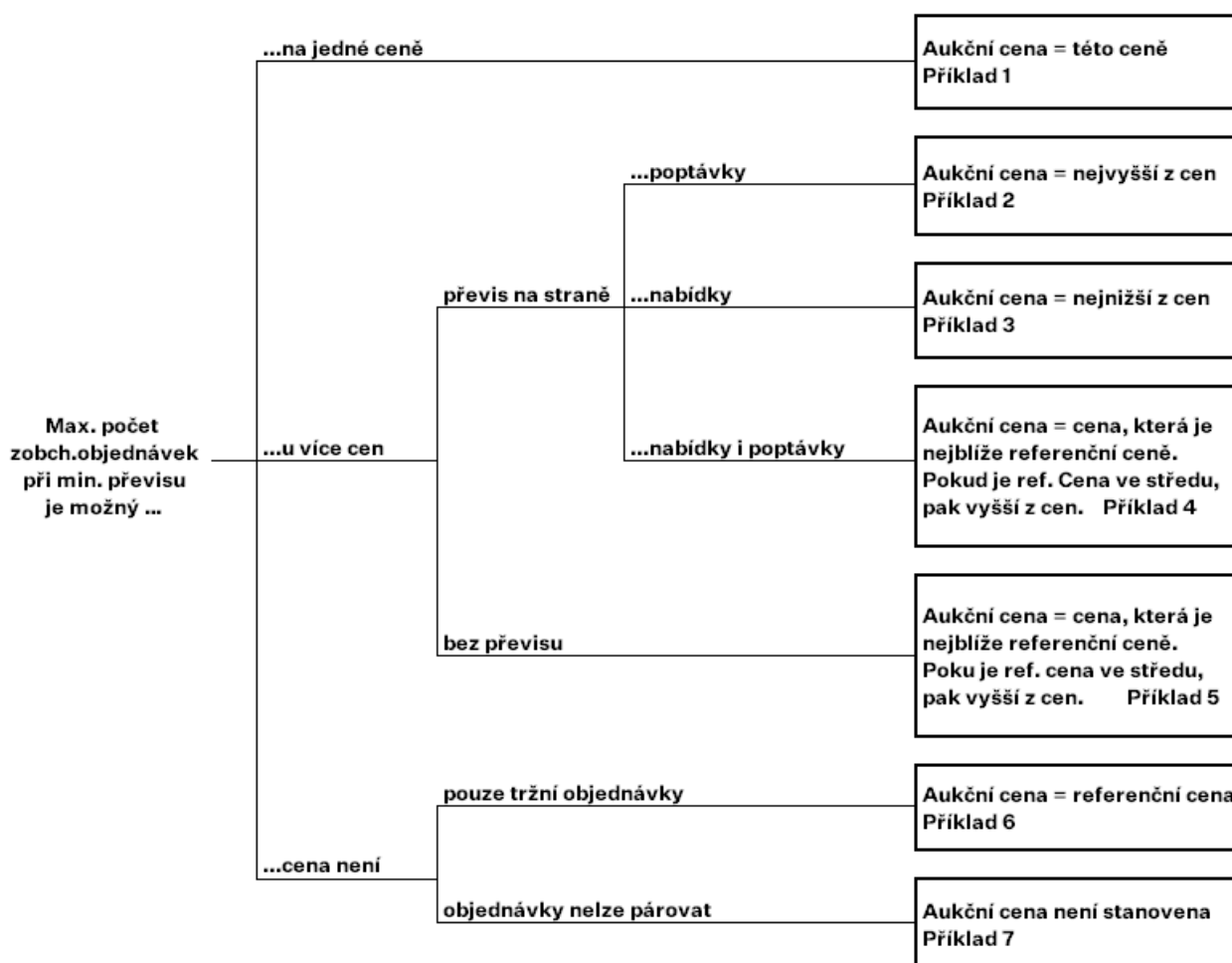
Pokud je pro maximální počet zobchodovaných objednávek za dosažení minimálního převisu možný na více než jedné ceně, ke stanovení aukční ceny se jako další kritérium používají následující pravidla:

- 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.
 - Pokud je referenční cena blíže nejnižší z cen, je aukční cena rovna této nejnižší ceně.
 - 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



8.2 Události související s právy a závazky z cenných papírů

V případě některých speciálních korporátních akcí (např. štěpení cenných papírů nebo v souvislosti s upisovacími právy akcií přijatých k obchodování na Burze) může Burza po ukončení obchodního dne upravit cenu předmětného cenného papíru pro následující obchodní den. Členové Burzy jsou o takové korporátní akci vždy předem informováni Věstníkem Burzy. V rámci této úpravy zároveň dojde ke smazání všech aktivních objednávek z knihy objednávek pro příslušný cenný papír.

8.3 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
Limit	100	200	100	199		100	
		200	100	Tržní		100	100 Tržní

Kurz je stanoven jako cena, která je blíže referenční ceně. Pokud je referenční cena přesně ve středu nejvyšší a nej-nižší 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 Limit
		500	300	198		200	200 Limit

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	
Limit	80	80	80	201	80	80	80	Limit
				200				

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	Limit
9:01 Limit	300							

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).

8.4 Stanovování kurzu v kontinuální fázi

Každá nově příchozí 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:

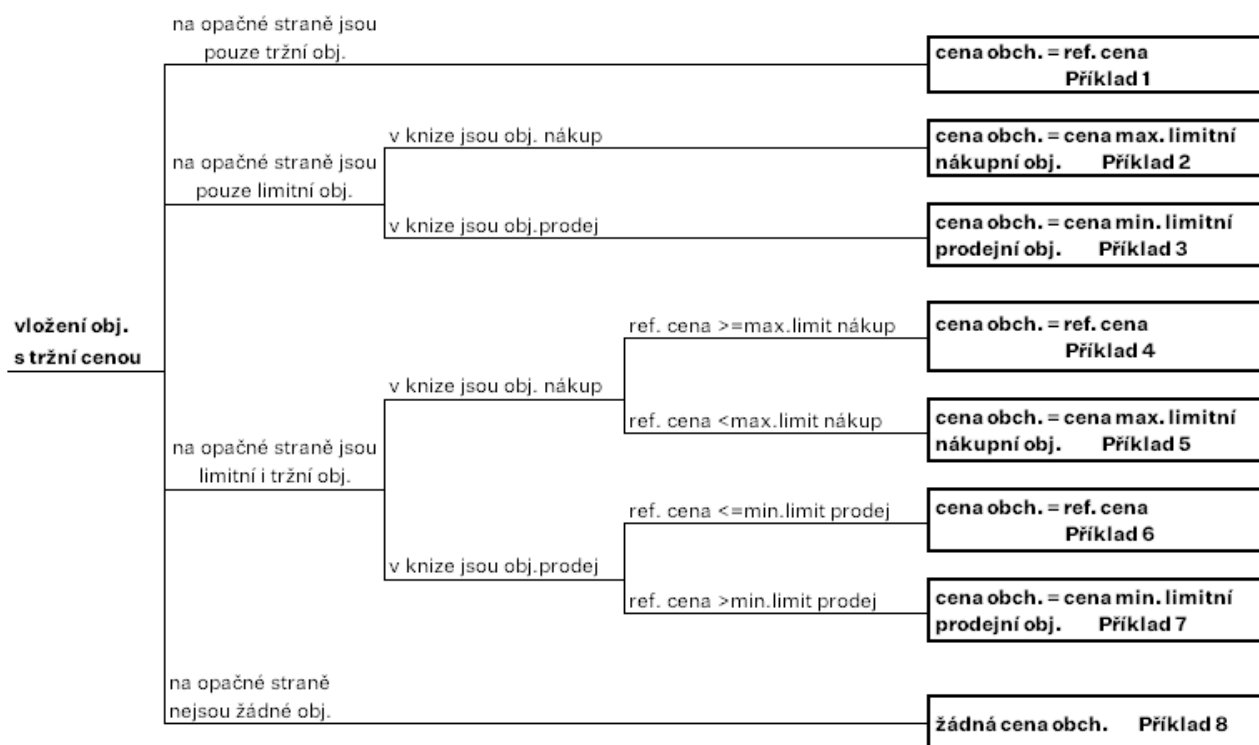
Pokud je objednávka vložena v okamžiku, kdy kniha objednávek obsahuje na opačné straně tržní a limitní objednávky, dochází k párování podle cenové/časové priority.

- 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:



vložení obj. s limitní cenou	na opačné straně jsou pouze tržní obj.	v knize jsou obj. nákup	ref. cena $\geq$ min. limit prodej	cena obch. = ref. cena Příklad 9
			ref. cena $<$ min. limit prodej	cena obch. = cena min. limitní prodejní obj. Příklad 10
		v knize jsou obj. prodej	ref. cena $\leq$ max. limit nákup	cena obch. = ref. cena Příklad 11
			ref. cena $>$ max. limit nákup	cena obch. = cena max. limitní nákupní obj. Příklad 12
	na opačné straně jsou pouze limitní obj.	max. limit nákup $\geq$ min. limit prodej	v knize jsou obj. nákup	cena obch. = cena max. limitní nákupní obj. Příklad 13
			v knize jsou obj. prodej	cena obch. = cena min. limitní prodejní obj. Příklad 14
		max. limit nákup $<$ min. limit prodej		žádná cena obch. Příklad 15
	na opačné straně jsou limitní i tržní obj.	v knize pouze obj. nákup	ref. cena $\geq$ max. limit nákup a min. prodej	cena obch. = ref. cena Příklad 16
			max. limit nákup $\geq$ min. prodej a ref. cena	cena obch. = cena max. limitní nákupní obj. Příklad 17
			min. limit prodej $>$ max. nákup a ref. cena	cena obch. = cena min. limitní prodejní obj. Příklad 18
		v knize pouze obj. prodej	ref. cena $\leq$ max. limit nákup a min. prodej	cena obch. = ref. cena Příklad 19
			max. limit nákup $<$ min. prodej a ref. cena	cena obch. = cena max. limitní nákupní obj. Příklad 20
			min. limit prodej $<$ max. nákup a ref. cena	cena obch. = cena min. limitní prodejní obj. Příklad 21
	na opačné straně nejsou žádné obj.			žádná cena obch. Příklad 22

8.5 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 obj. a 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 obj. a 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 nejnížší prodejní limit.
Dojde ke spárování s tržní prodejní obj. a 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 nejnížší prodejní limit.
Dojde ke spárování s tržní prodejní obj. a cena obchodu je rovna nejnížšímu 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 obj., 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 obj. a 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.

Vložená objednávka:
Nákup - limit 203 EUR
6 000 ks

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 rovna či nižší než nejvyšší nákupní limit.
Dojde ke spárování s tržní prodejní obj. a cena obchodu je rovna referenční ceně 200 EUR.

- **Příklad 12:**

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

Vložená objednávka:
Nákup - limit 199 EUR
6 000 ks

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 obj. a 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.

Vložená objednávka:
Nákup - limit 200 EUR
6 000 ks

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 obj. a 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 obj. a 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 obj. a 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 obj. a 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 obj. a cena obchodu je rovna nejvyššímu nákupnímu limitu 200 EUR.

- **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 obj. a 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.

8.6 Přerušení obchodování kvůli volatilitě

- Příklad 23:**

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 příchozí prodejní objednávky je mimo předem definované rozpětí.

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

8.7 Stanovení závěrečného kurzu

Za závěrečný kurz se považuje poslední kurz stanovený obchodním systémem v daný obchodní den (poslední cena obchodu). V případě, že v daný obchodní den nedošlo k uzavření žádného obchodu, tj. žádný kurz nebyl obchodním systémem stanoven, kurz je stanoven dle Burzovních pravidel I – Pravidla obchodování, čl.6.

Článek 9 – Účinnost

Tento předpis byl schválen Burzovní komorou a nabývá účinnosti dnem 1.9.2026.



Příloha č. 1 – Glossář

Výraz	Vysvětlení
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. Xetra® rozlišuje aukce: samostatná aukce, úvodní aukce, závěrečná aukce, vložená aukce.
Cenný papír	Akcie nebo dluhový CP obchodovatelný prostřednictvím systému Xetra®.
Částečné uspokojení	Spárování pouze části z celkového požadovaného/nabízeného počtu ks v objednávce či kotaci.
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).
Harmonogram obchodního dne	Sled fází obchodování během jednoho obchodního dne, který Burza předem definuje.
Investiční akcie	Akcie společnosti s proměnlivým základním kapitálem, které jsou jiné než zakladatelské. S investiční akcií je spojeno právo na její odkoupení na žádost jejího vlastníka na účet společnosti. Investiční akcie odkupem zanikají. Více viz. Zákon o investičních společnostech a investičních fondech 240/ 2013 Sb.
ISIN	12místný mezinárodní bezpečnostní identifikační kód (International Securities Identification Number), který musí mít všechny cenné papíry.
Kniha objednávek	Veškeré objednávky v systému Xetra® s ohledem na jejich atributy
Kontinuální fáze	Obchodní postup definovaný v tržním modelu, v němž se přichází objednávky kontinuálně párují s objednávkami opačného směru, pokud to je v souladu s jejich určenými náležitostmi. Kontinuální fáze začíná po ukončení úvodní aukce.
Kontinuální obchodování	Obchodní model sestávající z aukcí a kontinuální fáze.
Kotace	Současné vložení nákupní a prodejní limitní objednávky do systému Xetra®.
LEI	Legal Entity Identifier (LEI) je jedinečný 20místný kód, který je přidělen dle standardu ISO 17442 "Financial Services - Legal Entity Identifier (LEI)". LEI definuje právnickou osobu nebo strukturu, která je organizována podle práva jakékoliv jurisdikce a nejedná se o fyzické osoby.



Výraz	Vysvětlení
Limitní nákupní cena	Limitní cena na straně nákupu (tj. poptávky)
Limitní objednávka	Nákupní či prodejní objednávka se stanovenou limitní cenou. Objednávka může být uspokojena za limitní cenu nebo lépe.
Limitní prodejní cena	Limitní cena na straně prodeje (tj. nabídky)
Obchodní model	Sled a návaznost konkrétních procedur a fází obchodování v systému Xetra®. Xetra® podporuje následující obchodní modely: - kontinuální obchodování sestávající z úvodní aukce, kontinuální fáze (kterou může přerušit jedna či více vložených aukcí) a závěrečné aukce, - samostatná aukce
Obchodník	Osoba, která má přístup k obchodování v systému Xetra® jménem člena Burzy.
Objednávka „Závěrečná aukce“	Obchodní omezení upřesňující, že objednávka má být zařazena jen do závěrečné aukce.
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.
Objednávka Fill-or-kill (FOK)	Objednávka Fill-or-kill (FOK) musí být uspokojena buď okamžitě a zcela, nebo vůbec. Není-li okamžité plné uspokojení možné, FOK není vložena do knihy objednávek, nýbrž ji systém zamítne.
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 nevkládá do knihy objednávek, nýbrž ji systém smaže.
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 typu „jen úvodní aukce“	Obchodní omezení stanovující, že objednávka má být zařazena jen do úvodní aukce.
Objednávka TaC	Objednávka bude aktivní ve fázi obchodování za závěrečnou cenu (Trade at Close)
Párování objednávek	Uspokojování objednávek podle pravidel.



Výraz	Vysvětlení
Potvrzení o uzavření obchodu	Elektronický certifikát, který je obchodníkům rozeslán okamžitě po uzavření obchodu. Obsahuje zejména cenu, čas a počet zobchodovaných kusů.
Pravidla párování	Pravidla pro stanovování kurzů v systému Xetra®.
Přerušení obchodování způsobené volatilitou	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.
Převis	Převis je situace, kdy na konci vkládání objednávek v aukci poptávka po daném nástroji převyšuje nabídku nebo naopak.
Referenční cena	Poslední kurz stanovený pro daný cenný papír v aukci či kontinuální fázi
Stanovení aukční ceny	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.
Statické rozpětí	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.
Stop limitní objednávka	Po dosažení stop limitu (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“.
Stop tržní objednávka	Po dosažení stop limitu (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.
Teoretická aukční cena	Cena, která by byla stanovena, pokud by aukce skončila právě teď.