



**ZAGREBAČKA
BURZA**

Zagreb Stock Exchange

Modalitet kontinuirane trgovine

i

Modalitet trgovine za niskolikvidne dionice

XETRA® T7 trgovinska platforma

Zagreb, listopad 2025.

Sadržaj:

1	Uvod	2
2	Osnovni principi trgovanja na Xetra® T7 trgovinskoj platformi	2
3	Sudionici na tržištu	3
3.1	Članovi i identifikacije članova	3
3.2	Brokeri	3
3.3	Ostali sudionici	3
4	Nalozi	4
4.1	Vrste naloga	4
4.1.1	Limitirani nalog	4
4.1.2	Tržišni nalog	4
4.1.3	Nalog sa skrivenom količinom	5
4.1.4	Stop nalozi	5
4.1.5	Ponuda održavatelja tržišta	6
4.2	Ograničenje vremenskog važenja naloga	6
4.3	Ograničenje izvršenja naloga	6
4.4	Ograničenje etape trgovanja	6
4.5	Ograničenja tijekom trgovine po cijeni dražbe zatvaranja	7
4.6	Postojani i nepostojani nalozi	7
4.7	Elementi naloga	7
4.8	Elementi ponude održavatelja tržišta	10
5	Trgovanje u Xetra® trgovinskoj platformi	11
5.1	Faze trgovine	11
5.1.1	Faza pred-trgovanja	11
5.1.2	Glavna faza trgovine	11
5.1.3	Faza post-trgovanja	12
5.2	Modaliteti trgovine u Xetri	12
5.2.1	Modalitet kontinuirane trgovine	13
5.2.2	Modalitet trgovine za niskolikvidne dionice	16
5.2.3	Cross Request funkcionalnost	16
5.2.4	Blok transakcije	16

5.2.5	Korporativne akcije.....	17
6	Mehanizmi zaštite trgovine	17
6.1	Dražba uravnoteženja tijekom dražbi	18
6.2	Dražba uravnoteženja tijekom kontinuirane trgovine	18
6.3	Produljena dražba uravnoteženja	19
7	Pravila određivanja cijene	20
7.1	Određivanje cijene u dražbi	20
7.2	Primjeri izračuna cijene u dražbama	20
7.3	Određivanje cijene tijekom kontinuirane trgovine	27
7.4	Primjeri određivanja cijene tijekom kontinuirane trgovine	28
7.5	Primjeri određivanja cijene tijekom trgovine po cijeni dražbe zatvaranja	39

Zapis o promjenama

Datum	Verzija	Opis promjene
11.01.2017.	1.0	Konačna verzija
20.01.2017.	1.1	Dodano poglavlje 5.2.3 Blok transakcije Ažurirano poglavlje 4.6.Elementi ponude (dodan je opis količine) Ažurirano poglavlje 8.4 Ponuda sa skrivenom količinom
05.05.2017.	1.2	Usklađenje terminologije s Pravilima
23.06.2017.	1.3	Izmjene u Dodatku A: • poglavlje 8.4. Nalog sa skrivenom količinom (izmjenjeni su parametri naloga sa skrivenom količinom – minimalna ukupna i vidljiva količina) • poglavlje 8.2 Iznosi limita za pokretanje dražbe uravnoteženja (dodan je 4. razred likvidnosti za dionice kojima se trguje u modalitetu dražbe)
17.11.2017	1.4	Izmjene u Dodatku A, poglavlje 8.4. Nalog sa skrivenom količinom (minimalna vrijednost naloga sa skrivenom količinom mora iznositi najmanje 10.000 eur)
27.12.2017.	1.5	Izmjene u poglavlju 4.6. Elementi naloga i 4.8. Elementi ponude održavatelja tržišta. Izmjene u poglavlju 5., uvođenje unutardnevne dražbe. Izbrisan Dodatak A jer su trgovinski parametri sadržani u Trgovinskom priručniku.
28.12.2018.	1.6	Izmjenjen je opis stop naloga u poglavlju 4.1.5. Izmjene vezene uz Progress tržište (dodane su grupe instrumenata i tržišni segment u poglavlju 5.2). Dodan je opis Cross Request funkcionalnosti (poglavlje 5.2.3)
26.11.2019.	2.0	Promjene vezane uz prelazak na trgovinsku platformu Xetra® T7
18.06.2021	2.1	Izmjene u poglavlju 6.3 Produljena dražba uravnoteženja
15.12.2022	2.2.	Konverzija na EUR
29. 10. 2025	2.3	Trgovina po cijeni dražbe zatvaranja

1 Uvod

U ovom dokumentu opisani su temeljni principi koji se primjenjuju prilikom sklapanja transakcija u modalitetu kontinuirane trgovine i modalitetu trgovine za niskolikvidne dionice na XETRA® T7 trgovinskoj platformi Zagrebačke burze d.d. (dalje u tekstu: Burza). Navedeni principi uključuju vrste naloga, pravila određivanja cijene u transakciji, način određivanja prioriteta naloga, vrstu i opseg trgovinskih informacija koje se prikazuju sudionicima na tržištu za vrijeme trajanja trgovine te mehanizme zaštite trgovine.

2 Osnovni principi trgovanja na Xetra® T7 trgovinskoj platformi

U modalitetu kontinuirane trgovine i modalitetu trgovine za niskolikvidne dionice na XETRA® T7 trgovinskoj platformi primjenjuju se sljedeći temeljni principi:

- Xetra® T7 trgovinska platforma spada u kategoriju sistema koji se temelji na nalozima sudionika tržišta (eng. *order driven model*) i sistema koji se temelji na ponudama održavatelja tržišta (eng. *quote driven model*).
- Instrumentima se može trgovati kontinuirano ili putem dražbi.
- Kontinuirana trgovina započinje dražbom otvaranja, prekinuta je unutardnevnom dražbom te završava dražbom zatvaranja nakon koje slijedi trgovina po cijeni dražbe zatvaranja za one financijske instrumente za koje je bilo transakcija u dražbi zatvaranja.
- Nalozi se izvršavaju temeljem prioriteta cijene i vremena unosa naloga, osim u slučaju trgovine po cijeni dražbe zatvaranja u kojoj se prioritet određuje temeljem vremena unosa naloga.
- Trgovina je anonimna što znači da sudionici trgovanja ne vide „drugu stranu” u transakciji (eng. *counterparty*).
- Xetra® T7 podržava trgovinu nalozima svih veličina, uzimajući u obzir minimalni korak unosa količine (eng. *minimum trading lot*).
- U bilo kojem trenutku trgovanja za svaki financijski instrument kojim se trguje postoji samo jedna cijena.
- Referentna cijena je zadnja cijena instrumenta utvrđena u dražbi i/ili fazi kontinuirane trgovine.
- Kako bi se osigurao kontinuitet cijene određenog instrumenta, važe sljedeći principi:
 - Trgovanje određenim instrumentom prekida se ako bi cijena transakcije bila izvan predefiniranog raspona oko referentne cijene instrumenta.
 - Tržišni nalozi (eng. *market order*) izvršavaju se po referentnoj cijeni u slučaju da knjiga naloga sadrži samo tržišne naloge.
 - Ako u knjizi naloga postoje neizvršeni tržišni nalozi tijekom kontinuirane trgovine, oni se mogu upariti s dolaznim limitiranim nalozima (eng. *limit order*), pri čemu se cijena transakcije određuje pomoću referentne cijene.

- Ako se tijekom određivanja cijene u dražbi utvrdi da postoji nekoliko mogućih cijena dražbe, kao cijena dražbe određuje se cijena koja je najbliže referentnoj cijeni.
- Potvrda izvršenja naloga šalje se odmah po nastanku transakcije.
- Nakon faze post-trgovanja (eng. *post-trading phase*, *POSTR*) Xetra® T7 trgovinska platforma mijenja datum i postavlja ga na slijedeći trgovinski dan.
- Za vrijeme trgovine po cijeni dražbe zatvaranja, u knjizi naloga prikazuju se samo nalozi s cijenom koja je moguća u ovoj fazi (cijena dražbe zatvaranja), njihove kumulativne količine i broj naloga.

3 Sudionici na tržištu

3.1 Članovi i identifikacije članova

Samo članovi Burze mogu sudjelovati u trgovini putem Xetra® T7 trgovinske platforme.

Svaka transakcija sadrži jedinstvenu identifikacijsku oznaku kojom se identificira član (eng. *member ID*) koju dodjeljuje Burza.

Član će koristiti jednu identifikacijsku oznaku (eng. *trader ID*) za spajanje vlastitih aplikacija u svrhu:

- trgovanja od strane svojih brokera;
- ispunjavanja obaveza održavatelja tržišta;
- e-trade sustava.

3.2 Brokeri

Broker (eng. *exchange trader*) je fizička osoba koja kod člana obavlja poslove putem trgovinskog sustava koji obuhvaćaju unos, izmjenu i povlačenje naloga te sklapanje transakcija.

Broker može trgovati:

- za račun pojedinačnog klijenta (eng. *agent trader*, oznaka računa 'A') ili
- za vlastiti račun člana (eng. *proprietary trader*, oznaka računa 'P'), i kada je to primjenjivo
- kao održavatelj tržišta (eng. *market maker*, oznaka računa 'D' ili 'M' ovisno o korisničkom sučelju).

3.3 Ostali sudionici

Korisnici Xetra® T7 trgovinskog sustava koji nisu primljeni u članstvo Burze obuhvaćaju zaposlenike Burze koji rade administriranje trgovinskog sustava i nadzor trgovine.

4 Nalozi

Burza može za pojedine financijske instrumente i/ili pojedina tržišta ili tržišne segmente propisati korak unosa količine (eng. *minimum trading lot*).

Izmjena naloga može dovesti do promjene vremenske oznake naloga u Xetra® trgovinskoj platformi ako takva izmjena ima negativan utjecaj na ostale naloge u knjizi naloga (npr. ako se mijenja cijena ili povećava volumen). Tablica u nastavku prikazuje koje izmjene naloga dovode do promjene vremenske oznake naloga, odnosno u kojim slučajevima vremenska oznaka ostaje nepromijenjena.

Promjena vremenske oznake	Vremenska oznaka nepromijenjena
• Cijena↑ • Cijena↓ • Količina ↑ • Produljenje važenja naloga↑ • Aktiviranje stop naloga • Aktiviranje naloga s ograničenjem etape trgovanja	• Količina ↓ • Skraćenje vremenskog važenja naloga↓ • Izmjena korisničkog računa • Izmjena interne oznake naloga • Izmjena broja računa za namiru

4.1 Vrste naloga

U Modalitetu kontinuirane trgovine i Modalitetu trgovine za niskolikvidne dionice u Xetra® T7 trgovinskoj platformi podržane su slijedeće vrste naloga:

- Limitirani nalog (eng. *limit order*);
- Tržišni nalog (eng. *market order*);
- Nalog sa skrivenom količinom (eng. *iceberg order*);
- Stop nalog
 - Stop tržišni nalog (eng. *stop market order*);
 - Stop limitirani nalog (eng. *stop limit order*);
- Ponuda održavatelja tržišta (eng. *market maker quote*).

4.1.1 Limitirani nalog

Limitirani nalog (eng. *limit order*) je nalog u kojem je cijena određena. Nalog se izvršava po cijeni određenoj u nalogu ili boljoj cijeni.

4.1.2 Tržišni nalog

Tržišni nalog (eng. *market order*) je nalog u kojem cijena nije određena. Nalog se izvršava prema trenutno najpovoljnijoj cijeni unutar knjige naloga. Ako nalog nije moguće izvršiti u trenutku zadavanja naloga, nalog ostaje u knjizi naloga dok se ne steknu uvjeti potrebni za njegovo izvršenje ili do isteka naloga.

4.1.3 Nalog sa skrivenom količinom

Nalog sa skrivenom količinom (*eng. iceberg order*) omogućuje unos velikih naloga u knjigu naloga tijekom kontinuirane trgovine, a da pri tome sudionici na tržištu nemaju uvid u ukupnu količinu izloženu u nalogu.

Prilikom unosa naloga sa skrivenom količinom potrebno je navesti ukupnu količinu (*eng. overall volume*) i početnu vidljivu količinu (*eng. peak size*) financijskog instrumenta. Opcionalno, član može navesti dodatna dva parametra: minimalnu i maksimalnu vidljivu količinu kako bi se prilikom nadomještanja vidljive količine omogućilo njezino određivanje kao slučajnog broja. Minimalna i maksimalna vidljiva količina određuju se za svaki instrument posebno.

Tijekom kontinuirane trgovine sudionicima na tržištu dostupan je samo podatak o vidljivoj količini. Kada vidljiva količina padne na nulu, automatski se nadomješta do punoga vidljivog ili raspoloživog iznosa iz ukupne količine, pri čemu se nalogu dodjeljuje nova vremenska oznaka. U slučaju da je član naveo minimalnu i maksimalnu vidljivu količinu, nova vidljiva količina određuje se kao slučajni broj između navedene minimalne i maksimalne vrijednosti. Tako ako je na primjer minimalna vidljiva količina 100, a maksimalna 500, prilikom nadomještanja vidljive količine, vidljiva količina se određuje kao slučajni broj između 100 i 500, npr 151, 436, 356, 500 itd. U slučaju da minimalna i maksimalna vidljiva količina nisu navedene, vidljiva količina prilikom nadomještanja jednaka je početnoj vidljivoj količini.

Prilikom unosa naloga sa skrivenom količinom u obzir se uzima ukupna količina u nalogu, a ne samo vidljivi iznos količine te se najveća količina koju je moguće zatvoriti izvršava u jednoj transakciji.

U slučaju djelomičnog izvršenja naloga, zadnji neizvršeni dio vidljive količine može biti manji od iznosa vidljive količine navedenog prilikom unosa naloga. Nalozi sa skrivenom količinom nemaju posebnu oznaku, ne razlikuju se od ostalih naloga u knjizi naloga te se ne mogu kombinirati s ostalim ograničenjima izvršenja naloga ili ograničenjima etape trgovanja. Prilikom svakog povećanja vidljive ili ukupne količine, nalogu se dodjeljuje nova vremenska oznaka.

Tijekom odvijanja dražbe (dražbe otvaranja, dražbe zatvaranja, dražbe uravnoteženja ili unutardnevne dražbe), nalozi sa skrivenom količinom prikazani su sa svojom ukupnom količinom (*eng. overall volume*). Ako nalog sa skrivenom količinom nije potpuno izvršen tijekom dražbe, prilikom prijelaza u fazu kontinuirane trgovine, automatski se prikazuje novi nalog u kojem je prikazana vidljiva količina.

Minimalni iznos vidljive količine i minimalni iznos ukupne količine u nalogima sa skrivenom količinom određuje Burza.

4.1.4 Stop nalozi

Kako bi se podržale različite strategije trgovanja, u Xetra® T7 trgovinskoj platformi su dostupne dvije vrste stop naloga koji se aktiviraju nakon što se dosegne unaprijed definirana cijena aktivacije (*eng. stop limit*):

- **Stop tržišni nalog** (*eng. stop market order*) – kada se dosegne ili premaši unaprijed definirana cijena aktivacije, stop nalog se automatski izlaže u knjizi naloga kao tržišni nalog koji se može odmah izvršiti.

- **Stop limitirani nalog** (eng. *stop limit order*) - kada se dosegne ili premaši unaprijed definirana cijena aktivacije, stop nalog se automatski izlaže u knjizi naloga kao limitirani nalog koji se može odmah izvršiti.

Prilikom unosa ili izmjene stop naloga na kupnju u kontinuiranoj trgovini cijena aktivacije mora biti veća od najboljeg naloga na kupnju izloženog u knjizi naloga.

Prilikom unosa ili izmjene stop naloga na prodaju u kontinuiranoj trgovini cijena aktivacije mora biti manja od najboljeg naloga na prodaju izloženog u knjizi naloga.

Prilikom svake izmjene stop naloga, trgovinski sustav mu dodjeljuje novu vremensku oznaku.

4.1.5 Ponuda održavatelja tržišta

Xetra® T7 trgovinska platforma omogućuje održavateljima tržišta da unesu ponudu na kupnju i prodaju (eng. *market maker quote*). Vremensko važenje ponude održavatelja tržišta je do kraja trgovinskog dana tijekom kojeg je ponuda unesena.

4.2 Ograničenje vremenskog važenja naloga

Xetra trgovinska platforma podržava slijedeća ograničenja vremenskog važenja naloga:

- **Dnevni nalog** (eng. *good-for-day*) – nalog važi do kraja trgovinskog dana u kojem je unesen;
- **Nalog do datuma** (eng. *good-till-date*) – nalog važi do specificiranog datuma;
- **Nalog do opoziva** (eng. *good-till-cancelled*) – nalog važi do opoziva.

4.3 Ograničenje izvršenja naloga

Za limitirane naloge i tržišne naloge u kontinuiranoj trgovini, Xetra® trgovinska platforma podržava slijedeća ograničenja izvršenja:

- **Nalog „izvrši i otkazi”** (eng. *Immediate-or-Cancel*) – nalog se izvršava odmah u količini koja je moguća, a neispunjena se količina otkazuje;
- **Nalog „ispuni ili otkazi”** (eng. *Fill-or-Kill*) – nalog se izvršava odmah u cjelokupnoj količini, ako je to moguće, a u protivnom se cijeli nalog otkazuje.

Dodatno, za limitirane naloge u kontinuiranoj trgovini moguće je koristiti sljedeće ograničenje izvršenja:

- **Nalog „unesi u knjigu naloga ili otkazi”** (eng. *Book-or-Cancel*, skr. BOC) –nalog se unosi u knjigu naloga u svrhu pasivnog izvršenja (eng. *passive execution*). Nalog se otkazuje ako je moguće trenutno izvršenje (eng. *aggressive execution*), bez unosa u knjigu naloga. U slučaju dražbe ili dražbe uravnoteženja BOC nalozi se otkazuju.

4.4 Ograničenje etape trgovanja

S obzirom na ograničenja etape trgovanja, naloge je moguće izvršiti u svim vrstama dražbi ili samo u određenim vrstama dražbi:

- **Samo dražba otvaranja** (eng. *opening auction only*) – nalog se može izvršiti samo za vrijeme trajanja dražbe otvaranja;
- **Samo unutardnevna dražba** (eng. *intraday auction only*) - nalog se može izvršiti samo za vrijeme trajanja unutardnevne dražbe;
- **Samo dražba zatvaranja** (eng. *closing auction only*) - nalog se može izvršiti samo za vrijeme trajanja dražbe zatvaranja;
- **Samo dražba** (eng. *auction only*) - nalog je važeći u dražbi otvaranja, unutardnevnoj dražbi i dražbi zatvaranja.

4.5 Ograničenja tijekom trgovine po cijeni dražbe zatvaranja

U Trgovini po cijeni dražbe zatvaranja (eng. *Trade at Close*, skr. TaC) mogu sudjelovati samo tržišni i limitirani nalozi bez obzira na ograničenje vremenskog važenja naloga.

Tržišnim i limitiranim nalogima koji sudjeluju u trgovini po cijeni dražbe zatvaranja može se dodijeliti bilo koje od sljedećih ograničenja izvršenja naloga: nalog „izvrši i otkazi” (skr. IOC), nalog „ispuni ili otkazi” (skr. FOK) i nalog „unesi u knjigu naloga ili otkazi” (skr. BOC).

Nalozi sa sljedećim ograničenjima etape trgovanja ne mogu sudjelovati u trgovini po cijeni dražbe zatvaranja: samo dražba otvaranja (skr. OAO.), samo unutardnevna dražba (skr. IAO), samo dražba zatvaranja (skr. CAO), samo dražba (skr. AOO).

4.6 Postojani i nepostojani nalozi

S obzirom na postojanost, naloge je moguće unositi kao:

- **Postojane naloge** (eng. *persistent order*) – nalog neće biti obrisan iz knjige naloga u slučaju prekida rada trgovinskog sustava (eng. *market halt*);
- **Nepostojane naloge** (eng. *non-persistent order*) – nalog će biti obrisan iz knjige naloga u slučaju prekida rada trgovinskog sustava (eng. *market halt*).

Ponuda održavatelja tržišta uvijek je nepostojana.

4.7 Elementi naloga

Elementi naloga koji se unosi u Xetra® trgovinsku platformu prikazani su u sljedećoj tablici.

Element naloga	Opis	Obavezan
Tip naloga	Kupnja/prodaja	Da
Burza (eng. <i>exchange</i>)	Burza na kojoj se trguje instrumentom	Da
Oznaka financijskog instrumenta (eng. <i>security</i>)	ISIN ili skraćena oznaka	Da
Količina (eng. <i>volume</i>)	Količina financijskog instrumenta Za obveznice i komercijalne zapise količina se unosi u nominalnoj vrijednosti, a ne u broju komada.	Da

Element naloga	Opis	Obavezan
Cijena (eng. limit)	Jedinična cijena financijskog instrumenta (ne unosi se za tržišne naloge)	Ne
Vrsta naloga (eng. type of order)	M – tržišni nalog L – limitirani nalog I – nalog sa skrivenom količinom	Za naloge sa skrivenom količinom
Ograničenja vremenskog važenja naloga (eng. validity restrictions)	Dnevni nalog (GFD) Nalog do datuma (GTD) Nalog do opoziva (GTC) Ako nije uneseno = GFD	Ne
Ograničenja izvršenja (eng. execution restrictions)	Nalog „izvrši i otkazi” (IOC) Nalog „izvrši ili otkazi” (FOK) Nalog „unesi u knjigu naloga ili otkazi” (BOC) Stop tržišni nalog (STP) Stop limitirani nalog (STP)	Ne
Minimalni iznos vidljive količine (eng. peak size)	Minimalni iznos vidljive količine za naloge sa skrivenom količinom	Za naloge sa skrivenom količinom
Randomizacija vidljive količine (eng. quantity randomization)	Randomizacija vidljive količine za naloge sa skrivenom količinom	Ne
Minimalna vidljiva količina (eng. quantity random low)	Minimalna vidljiva količina za naloge sa skrivenom količinom	Ne
Maksimalna vidljiva količina (eng. quantity random high)	Maksimalna vidljiva količina za naloge sa skrivenom količinom	Ne
Ograničenja etape trgovanja (eng. trading restrictions)	Samo dražba otvaranja (OA) Samo unutardnevna dražba (IA) Samo dražba zatvaranja (CA) Samo dražba (AU)	Ne
Broj računa za namiru (eng. text field)	Broj računa za namiru ako se ne radi o predefiniranom omnibus računu ili vlastitom računu člana	Ne
Interni broj naloga člana (eng. member internal order number)	Dostupno za korištenje	Ne
Vrsta računa (eng. account)	Predefinirani omnibus račun klijenta (A) Vlastiti račun člana (P)	Da
Oznaka člana (eng. member-ID)	Oznaka člana u Xetra® trgovinskoj platformi dodijeljena od strane Burze	Da
Oznaka korisnika (eng. user-ID)	Oznaka korisnika u Xetra® trgovinskoj platformi dodijeljena od strane Burze	Da
Broj naloga (eng. Xetra®-Order number)	Broj naloga dodijeljen od strane Xetra® trgovinske platforme	Da

Element naloga	Opis	Obavezan
Vremenska oznaka (eng. Timestamp)	Vremenska oznaka naloga dodijeljena od strane Xetra® trgovinske platforme	Da
Identifikacijska oznaka klijenta (eng. client ID)	Kratka identifikacijska oznaka krajnjeg klijenta koju dodjeljuje član	Da
Identifikacijska oznaka osobe odgovorne za odluku o ulaganju (eng. decision maker ID)	Kratka identifikacijska oznaka osobe ili računalnog algoritma odgovornih za odluku o ulaganju koju dodjeljuje član	Da
Identifikacijska oznaka osobe odgovorne za izvršenje transakcije (eng. execution decision ID)	Kratka identifikacijska oznaka osobe ili računalnog algoritma odgovornih za izvršenje transakcije koju dodjeljuje član	Da
Oznaka koja prikazuje aktivnost osiguravanja likvidnosti (eng. liquidity provision flag)	Navodi se je li nalog podnesen kao dio strategije održavanja tržišta u skladu s člancima 17. i 48. Direktive 2014/65/EU ili je podnesen kao dio neke druge aktivnosti u skladu s člankom 3. ove Uredbe	Da
Oznaka za trgovinu po cijeni dražbe zatvaranja (skr. TaC)	Navodi se je li nalog raspoloživ za trgovinu po cijeni dražbe zatvaranja. Ako se ne unese, podrazumjeva se vrijednost „Ne“.	Ne

Moguće kombinacije elemenata naloga prikazane su u slijedećoj tablici.

	FOK	IOC	BOC	STP	I	GFD	GTD	GTC	OA	AU	CA	TaC
FOK		-	-	-	-	X	-	-	-	-	-	X
IOC	-		-	-	-	X	-	-	-	-	-	X
BOC	-	-		-	-	X	X	X	-	-	-	X
STP	-	-	-		-	X	X	X	-	-	-	-
I	-	-	-	-		X	X	X	-	-	-	-
GFD	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				-
AU	-	-	-	-	-	X	X	X	-			-
CA	-	-	-	-	-	X	X	X	-	-		-
TaC	X	X	X	-	-	X	X	X	-	-	-	

Oznake u tablici:

FOK - Nalog „izvrši ili otkaži”

GFD – Dnevni nalog

IOC - Nalog „izvrši i otkaži”

GTD - Nalog do datuma

BOC - Nalog „unesi u knjigu naloga ili otkaži”

GTC - Nalog do opoziva

STP - Stop tržišni nalog/limitirani nalog

I – nalog sa skrivenom količinom

OA - Samo dražba otvaranja

AU - Samo dražba

CA - Samo dražba zatvaranja

TaC –Trgovina po cijeni dražbe zatvaranja

4.8 Elementi ponude održavatelja tržišta

Elementi ponude koje održavatelj tržišta može unijeti u Xetra® trgovinsku platformu prikazani su u slijedećoj tablici.

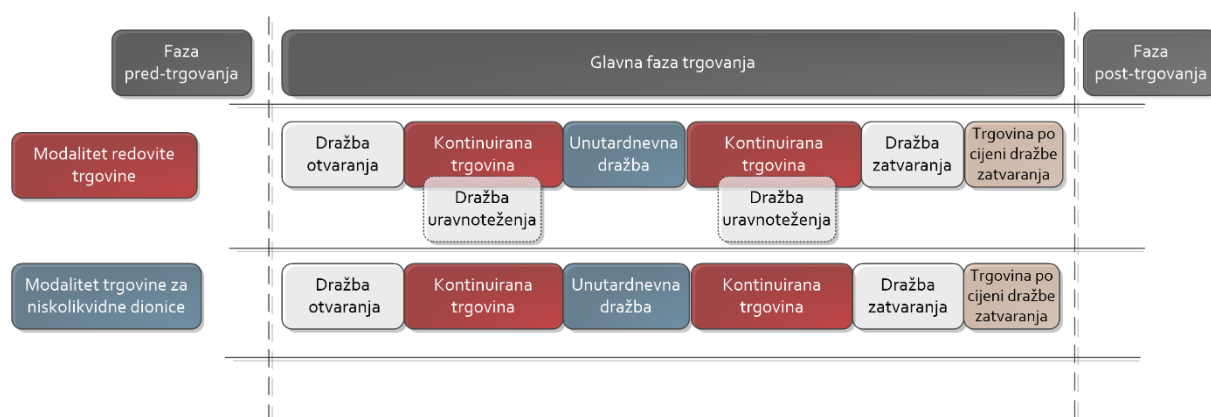
Element ponude	Opis	Obavezan
Burza (eng. <i>exchange</i>)	Burza na kojoj se trguje instrumentom	Da
Cijena kupnje (eng. <i>bid limit</i>)	Cijena kupnje	Da
Cijena prodaje (eng. <i>ask limit</i>)	Cijena prodaje	Da
Oznaka financijskog instrumenta (eng. <i>security</i>)	ISIN ili skraćena oznaka	Da
Količina na strani kupnje (eng. <i>bid volume</i>)	Količina na strani kupnje	Da
Količina na strani prodaje (eng. <i>ask volume</i>)	Količina na strani prodaje	Da
Račun (eng. <i>account</i>)	Održavatelj tržišta (M ili D, ovisno o korisničkom sučelju)	Da
Oznaka člana (eng. <i>member-ID</i>)	Oznaka člana u Xetra® trgovinskoj platformi dodijeljena od strane Burze	Da
Oznaka korisnika (eng. <i>user-ID</i>)	Oznaka korisnika u Xetra® trgovinskoj platformi dodijeljena od strane Burze	Da
Broj ponude (eng. Xetra®-order number)	Broj ponude dodijeljen od strane Xetra® trgovinske platforme	Da
Vremenska oznaka (eng. <i>timestamp</i>)	Vremenska oznaka ponude dodijeljena od strane Xetra® trgovinske platforme	Da
Identifikacijska oznaka osobe odgovorne za odluku o ulaganju (eng. <i>decision maker ID</i>)	Kratka identifikacijska oznaka osobe ili računalnog algoritma odgovornih za odluku o ulaganju koju dodjeljuje član	Da
Identifikacijska oznaka osobe odgovorne za izvršenje transakcije (eng. <i>execution decision ID</i>)	Kratka identifikacijska oznaka osobe ili računalnog algoritma odgovornih za izvršenje transakcije koju dodjeljuje član	Da
Oznaka koja prikazuje aktivnost osiguravanja likvidnosti (eng. <i>liquidity provision flag</i>)	Navodi se je li nalog podnesen kao dio strategije održavanja tržišta u skladu s člancima 17. i 48. Direktive 2014/65/EU ili je podnesen kao dio	Da

Element ponude	Opis	Obavezan
	neke druge aktivnosti u skladu s člankom 3. ove Uredbe	

5 Trgovanje u Xetra® trgovinskoj platformi

5.1 Faze trgovine

Trgovina traje cijeli trgovinski dan, a počinje fazom pred-trgovanja (eng. *pre-trading phase*), nakon koje slijedi glavna faza trgovanja (eng. *main trading phase*) te završava s fazom post-trgovanja (eng. *post-trading phase*). Trgovinski sustav nije dostupan između završetka faze post-trgovanja i početka faze pred-trgovanja.



Slika 1. Faze trgovine

5.1.1 Faza pred-trgovanja

Tijekom faze pred-trgovanja svi članovi mogu unositi nove naloge te mijenjati i brisati postojeće naloge. Isto tako, održavatelj tržišta može unositi i brisati svoju ponudu na kupnju i prodaju (eng. *market maker quote*).

Sudionici na tržištu ne vide knjigu naloga jer je ona zatvorena tijekom ove faze. Jedini podatak koji se prikazuje je zaključna cijena (eng. *close price*) prethodnog trgovinskog dana, ako je dostupna.

5.1.2 Glavna faza trgovine

Nakon završetka faze pred-trgovanja započinje glavna faza trgovine tijekom koje dolazi do sklapanja transakcija prema pravilima koja su primjenjiva za modalitet u kojem se trguje određenim financijskim instrumentom.

Ovisno o likvidnosti, financijskim instrumentima se trguje u modalitetu kontinuirane trgovine ili modalitetu trgovine za niskolikvidne dionice. Glavna faza trgovine u navedenim modalitetima trgovine sastoji se od dražbe otvaranja (eng. *opening auction*), kontinuirane trgovine (eng. *continuous trading*)

i dražbe zatvaranja (eng. *closing auction*). U unaprijed određeno vrijeme kontinuirana trgovina se prekida i započinje unutardnevna dražba (eng. *intraday auction*).

5.1.3 Faza post-trgovanja

Faza post-trgovanja počinje nakon završetka glavne faze trgovine. Tijekom faze post-trgovanja svi članovi, osim održavatelja tržišta, mogu unositi nove naloge te ažurirati i brisati postojeće naloge u sklopu pripreme za slijedeći trgovinski dan.

5.2 Modaliteti trgovine u Xetri

U ovom dokumentu opisana su dva modaliteta trgovine:

- modalitet kontinuirane trgovine
- modalitet trgovine za niskolikvidne dionice.

U slijedećoj tablici prikazane su grupe instrumenata kojima se može trgovati u Xetra® trgovinskoj platformi.

Instr. grupa	Naziv	Opis
ZECR	Equity Continuous Trading Regulated Market	Modalitet kontinuirane trgovine za dionice i udjele ETF-ova na uređenom tržištu
ZELR	Equity Low Liquid Regulated Market	Modalitet trgovine za niskolikvidne dionice na uređenom tržištu
ZDCR	Debt Continuous Trading Regulated Market	Modalitet kontinuirane trgovine za dužničke vrijednosne papire (obveznice i komercijalni zapisi) na uređenom tržištu
ZECS	Equity Continuous Trading Progress Market	Modalitet kontinuirane trgovine za dionice na Progress tržištu
ZELS	Equity Low Liquid Progress Market	Modalitet trgovine za niskolikvidne dionice na Progress tržištu
ZDCS	Debt Continuous Trading Progress Market	Modalitet kontinuirane trgovine za dužničke vrijednosne papire na Progress tržištu

U slijedećoj tablici prikazani su tržišni segmenti.

Tržišni segment	Naziv	Opis
ZAR	ZSE - Regular Market	Redovito tržište
ZAO	ZSE - Official Market	Službeno tržište
ZAP	ZSE - Prime Market	Vodeće tržište
ZAS	SME Market	Progress tržište

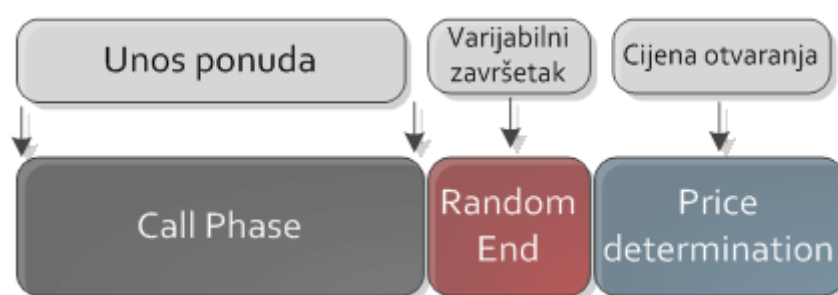
5.2.1 Modalitet kontinuirane trgovine

Glavna faza trgovine u modalitetu kontinuirane trgovine sastoji se od dražbe otvaranja (eng. *opening auction*), kontinuirane trgovine (eng. *continuous trading*), unutardnevne dražbe (eng. *intraday auction*) i dražbe zatvaranja (eng. *closing auction*).

5.2.1.1 Dražba otvaranja

Dražba otvaranja sastoji se od dvije faze:

- faze prikupljanja ponuda (eng. *call phase*) i
- faze određivanja cijene (eng. *price determination*).



Slika 2. Faze dražbe otvaranja

Svi nalozi preostali od prethodnog trgovinskog dana koji su važeći ili nalozi koji su uneseni na tekući trgovinski dan sudjeluju u dražbi otvaranja, osim ako je eksplicitno navedeno da vrijede samo u dražbi zatvaranja (eng. *closing auction only*). Nalozi sa skrivenom količinom sudjeluju u svim dražbama, pa tako i u dražbi otvaranja, sa svojom ukupnom količinom.

5.2.1.1.1 Faza prikupljanja ponuda

Tijekom faze prikupljanja ponuda svi članovi mogu unositi nove naloge te mijenjati i brisati postojeće naloge. Isto tako, održavatelj tržišta može unositi i brisati svoju ponudu na kupnju i prodaju (eng. *market maker quote*).

Tijekom faze prikupljanja ponuda knjiga naloga je otvorena, što znači da sudionici na tržištu vide cijelu dubinu knjige naloga, a najviše do 20 agregiranih naloga, ovisno o odabranom modelu usluge. U slučaju da je moguće sklapanje jedne ili više transakcija u dražbi otvaranja, prikazuje se i indikativna cijena i indikativni volumen.

Kako bi se spriječila moguća manipulacija cijene, nakon što protekne unaprijed definirani vremenski period, faza prikupljanja ponuda ima varijabilni završetak koji može iznositi najviše 15 sekundi.

5.2.1.1.2 Faza određivanja cijene

Nakon faze prikupljanja ponuda slijedi faza određivanja cijene koja traje svega nekoliko sekundi. Cijena u dražbi ovisi o stanju knjige naloga na kraju faze prikupljanja ponuda s ciljem da se izvrši što je moguće više naloga.

Cijena u dražbi određuje se na način da se odabere ona cijena pri kojoj je moguće zatvoriti najveću količinu uz najmanji iznos preostale količine (eng. *surplus*). Dodatno, pravilo vremenskog prioriteta osigurava da je najviše jedan nalog djelomično izvršen.

Ako knjiga naloga nije ukrižana i ne može doći do sklapanja transakcija, ne može se odrediti niti cijena dražbe. U tom slučaju se prikazuju najbolji nalog na kupnju i/ili prodaju ako su dostupni.

Nakon što je određena cijena u dražbi, brokeri primaju potvrdu o izvršenju (eng. *execution confirmation*) u kojoj su navedeni broj transakcije, cijena, količina i vrijeme sklapanja transakcije.

5.2.1.2 Kontinuirana trgovina

Nakon završetka dražbe otvaranja slijedi kontinuirana trgovina. Tijekom kontinuirane trgovine knjiga naloga je otvorena što znači da su sudionicima na tržištu vidljive cijene i agregirane količine u nalogu na svakom nivou cijene. Svaki novo uneseni limitirani nalog ili tržišni nalog, odnosno ponuda održavatelja tržišta, uspoređuje se s prethodno unesenim nalogima s druge strane knjige naloga kako bi se utvrdilo da li je moguće sklapanje transakcije. Transakcije se sklapaju poštujući prioritet određen temeljem cijene i vremenske oznake naloga.

Nalog može biti izvršen u cijelosti ili djelomično, u jednom ili više koraka, ili uopće ne mora biti izvršen.

Svi nalozi se sortiraju prema cijeni i vremenskoj oznaci, pri čemu nalozi na kupnju s višom cijenom imaju prednost pred nalogima na kupnju s nižom cijenom. Nasuprot tome, nalozi na prodaju s nižom cijenom imaju prednost pred nalogima na prodaju s višom cijenom. Vremenska oznaka se uzima kao drugi kriterij u slučaju da više naloga ima istu cijenu, pri čemu nalozi koji su uneseni ranije imaju prednost. Tržišni nalozi imaju prednost nad limitiranim nalogima. Na tržišne naloge također se primjenjuje prioritet određen temeljem vremenske oznake naloga.

Prilikom sklapanja transakcije, strane u transakciji primaju potvrdu o izvršenju transakcije kao što je to navedeno i za transakcije sklopljene u dražbi otvaranja.

5.2.1.3 Unutardnevna dražba

U unaprijed određeno vrijeme kontinuirana trgovina se prekida i započinje unutardnevna dražba koja se sastoji od dvije faze:

- faze prikupljanja ponuda (eng. *call phase*) i
- faze određivanja cijene (eng. *price determination*).

Unutardnevna dražba ima iste karakteristike kao i dražba otvaranja.

Nakon završetka unutardnevne dražbe nastavlja se kontinuirana trgovina.

5.2.1.4 Dražba zatvaranja

Nakon kontinuirane trgovine slijedi dražba zatvaranja. Dražba zatvaranja sastoji se od dvije faze:

- faze prikupljanja ponuda (eng. *call phase*) i
- faze određivanja cijene (eng. *price determination*).

Dražba zatvaranja ima iste karakteristike kao i dražba otvaranja.

Za vrijeme dražbe zatvaranja u knjizi naloga dostupni su svi nalozi i ponude održavatelja tržišta koji nisu izvršeni u kontinuiranoj trgovini, kao i nalozi koji imaju ograničenja trgovanja „samo dražba“ ili „samo dražba zatvaranja“ ili su uneseni u knjigu naloga tijekom dražbe zatvaranja. Nalozi sa skrivenom količinom uneseni u knjigu naloga također sudjeluju u dražbi zatvaranja, ali sa svojom ukupnom količinom. Nalozi s ograničenjem izvršenja „unesi u knjigu naloga ili otkaži“ (eng. BOC) brišu se na početku dražbe zatvaranja.

Nakon određivanja cijene u dražbi zatvaranja, neizvršeni ili djelomično izvršeni nalozi prenose se na sljedeći trgovinski dan ovisno o njihovom vremenskom ograničenju trajanja. Nalozi za koje je postavljen atribut 'trgovina po cijeni dražbe zatvaranja' (skr. TaC) i koji ispunjavaju uvjet cijene (mora biti jednaka ili bolja od cijene postignute u dražbi zatvaranja) prenose se u trgovinu po cijeni dražbe zatvaranja.

5.2.1.5 Trgovina po cijeni dražbe zatvaranja

Trgovina po cijeni dražbe zatvaranja pokreće se samo kada je dražba zatvaranja završila određivanjem cijene. U tom slučaju, u trgovini po cijeni dražbe zatvaranja sudjeluju tržišni nalozi i limitirani nalozi s cijenom boljom ili jednakom cijeni postignutoj u dražbi zatvaranja i za koje je postavljen atribut „trgovina po cijeni dražbe zatvaranja“, a koji nisu izvršeni u dražbi zatvaranja. Isto tako, u trgovini po cijeni dražbe zatvaranja, sudjeluju novo uneseni tržišni i limitirani nalozi s cijenom boljom ili jednakom cijeni ostvarenoj u dražbi zatvaranja i za koje je postavljen atribut „trgovina po cijeni dražbe zatvaranja“.

Stop nalozi i nalozi sa skrivenom količinom ne mogu sudjelovati u trgovini po cijeni dražbe zatvaranja.

Sklapanje transakcija moguće je samo po cijeni ostvarenoj u dražbi zatvaranja za relevantni financijski instrument. Za svaki novo uneseni nalog s atributom „trgovina po cijeni zatvaranja“ automatski se provjerava je li cijena bolja ili jednaka cijeni postignutoj u dražbi zatvaranja.

Prioritet izvršavanja naloga tijekom trgovine po cijeni dražbe zatvaranja odnosi se samo na vrijeme unosa naloga.

Za vrijeme trgovine po cijeni dražbe zatvaranja, u knjizi naloga prikazuju se samo nalozi s cijenom koja je moguća u ovoj fazi (cijena dražbe zatvaranja), njihove kumulativne količine i broj naloga.

S obzirom da trgovina po cijeni dražbe zatvaranja ima fiksno vrijeme završetka (16:10), potencijalne dražbe uravnoteženja i produljene dražbe uravnoteženja mogu premašiti vrijeme završetka trgovine po cijeni dražbe zatvaranja. U tom slučaju trgovina po cijeni dražbe zatvaranja neće se pokrenuti za predmetni financijski instrument.

Nalozi će se izvršavati samo prema prioritetu vremena unosa naloga jer se transakcije sklapaju po jedinstvenoj cijeni, cijeni postignutoj u dražbi zatvaranja. Stoga cijena u limitiranim nalogima određuje može li nalog sudjelovati ili ne u trgovini po cijeni dražbe zatvaranja, ali naknadno ne utječe na prioritet izvršenja naloga. Slično tome, tržišni nalozi nemaju prioritet nad limitiranim nalogima jer se prioritet temeljem vremena unosa naloga identično primjenjuje na sve naloge. Nalozi se mogu izvršiti u potpunosti, djelomično ili se mogu uopće ne izvršiti, čime nastaje jedna ili više transakcija. Nalozi koji nisu izvršeni ili su djelomično izvršeni ulaze u knjigu naloga i prenose se u sljedeći trgovinski dan ovisno o vremenskom ograničenju naloga.

Pravila za sklapanje transakcija tijekom trgovine po cijeni dražbe zatvaranja detaljnije su opisana u 7. poglavlju.

5.2.2 Modalitet trgovine za niskolikvidne dionice

Modalitet trgovine za niskolikvidne dionice sastoji se od istih faza kao i Modalitet kontinuirane trgovine. Glavna razlika između navedena dva modaliteta trgovine je različito trajanje pojedine faze trgovine i dražbi uravnoteženja.

5.2.3 Cross Request funkcionalnost

Cross Request funkcionalnost koristi se za najavu prethodno dogovorene transakcije između dva člana ili od strane jednog člana Burze tijekom kontinuirane trgovine. Članovi koji žele izložiti svoje naloge unutar knjige ponuda za vrijeme kontinuirane trgovine u svrhu provođenja prethodno dogovorene transakcije smiju to učiniti isključivo po isteku propisanog roka od najave takvog izlaganja tržištu te ukoliko vrijednost naloga prelazi iznos od 13.000,00 EUR.

Najavu unosi kupac u obliku Cross Request poruke putem trgovinskog sustava burze. Najava mora sadržavati identifikacijsku oznaku i količinu financijskih instrumenata koji su predmet dogovorene transakcije. Najava se objavljuje putem trgovinskog sustava svim članovima Burze, nakon čega svi članovi mogu unositi svoje naloge u knjigu ponuda.

Najranije 40 sekundi i najkasnije 90 sekundi nakon najave, sudionici prethodno dogovorene transakcije moraju izložiti predmetne naloge u knjigu ponuda. Količina financijskih instrumenata u nalogima mora odgovarati količini koju su sudionici najavili. Trgovinski sustav ne garantira da će nalozi koje su sudionici prethodno dogovorene transakcije izložili nakon najave, biti izvršeni jedan sa drugim.

5.2.4 Blok transakcije

Blok-transakcija je transakcija financijskim instrumentom uvrštenim na uređeno tržište ili primljenim u trgovinu na Progress tržište, koja uključuje člana ili članove Burze, koja je dogovorena privatno, a sklopljena putem Xetra® trgovinskog sustava.

Sučelja putem kojih članovi mogu sklapati blok-transakcije su CEESEG FIX i CEE Trader. Blok-transakcija sklapa se razmjenom poruka putem trgovinskog sustava. Član koji inicira sklapanje blok-transakcije šalje ponudu drugom članu u kojoj su sadržani svi elementi ponude (financijski instrument, cijena, količina itd). Član koji primi notifikaciju o unesenoj ponudi istu može prihvatiti (potvrditi) ili odbiti. Nakon što član izvrši prihvrat ponude transakcija se smatra sklopljenom. U blok transakciji isti član može biti na strani kupnje i na strani prodaje.

Sudionicima tržišta se informacija o sklopljenoj blok-transakciji na uređenom tržištu ili Progress tržištu osigurava putem sustava za distribuciju trgovinskih podataka (CEESEG FIX i ADH).

Minimalnu veličinu blok transakcija određuje Burza za svaku vrstu financijskih instrumenata.

5.2.5 Korporativne akcije

U slučaju nastupa određenih korporativnih akcija (npr. podjele dionica) nakon završetka trgovine Burza će izvršiti prilagođavanje referentne cijene. Svi postojeći nalozi bit će obrisani iz knjige naloga tijekom procedure na kraju dana prije nego što korporativna akcija postane efektivna.

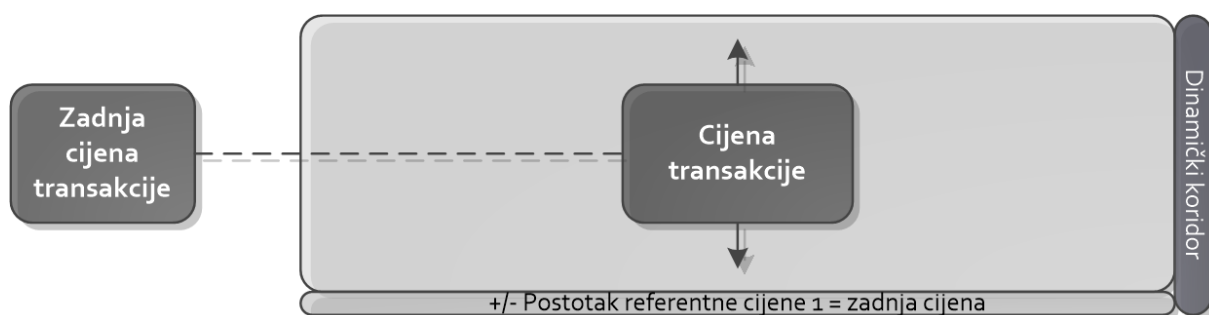
6 Mehanizmi zaštite trgovine

Xetra® trgovinska platforma podržava dražbe uravnoteženja kao jedan od mehanizama zaštite trgovine koji doprinosi sprečavanju iznenadnih fluktuacija cijene i zaštite od pogrešnog unosa naloga.

Dražbe uravnoteženja primjenjuju se u modalitetu kontinuirane trgovine i modalitetu trgovine za niskolikvidne dionice.

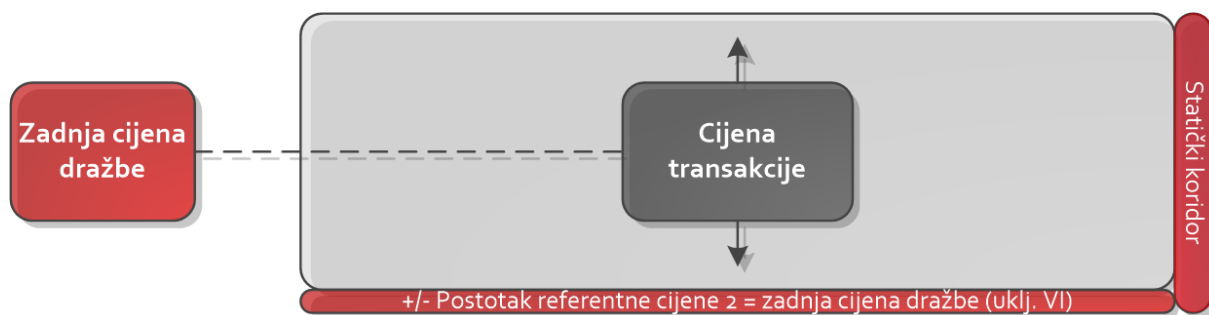
Dražba uravnoteženja može se pokrenuti na dva načina:

- ako se u trgovinski sustav unese nalog čijim bi izvršenjem došlo do sklapanja jedne ili više transakcija koje bi premašile unaprijed definirani **dinamički limit** promjene cijene. Referentna cijena za dinamičke limite je cijena zadnje transakcije bilo da je ostvarena u kontinuiranoj trgovini ili putem dražbe;



Slika 3.: Dinamički limit

- ako se u trgovinski sustav unese nalog čijim bi izvršenjem došlo do sklapanja jedne ili više transakcija koje bi premašile unaprijed definirani **statički limit** promjene cijene. Referentna cijena za statičke limite je cijena zadnje transakcije ostvarena putem dražbe (dražba otvaranja, unutarodnevna dražba, dražba zatvaranja ili dražba uravnoteženja). Ako određenog trgovinskog dana nije bilo transakcija ostvarenih putem dražbe, kao referentna cijena uzima se zaključna cijena prethodnog trgovinskog dana.



Slika 4.: Statički limit

6.1 Dražba uravnoteženja tijekom dražbi

Ako tijekom dražbe na kraju faze prikupljanja ponuda (eng. *call phase*) indikativna cijena po kojoj bi se sklopile transakcije u dražbi premaši dinamički i/ili statički limit promjene cijene, automatski se pokreće dražba uravnoteženja. Dražba uravnoteženja rezultira produljenjem faze prikupljanja ponuda tijekom kojega članovi mogu unositi nove naloge, te ažurirati ili otkazivati postojeće naloge. Nakon isteka perioda produljenja, završava faza prikupljanja ponuda koja ima varijabilni završetak.

Ako se na kraju dražbe uravnoteženja indikativna cijena sklapanja transakcija još uvijek nalazi izvan dinamičkih i/ili statičkih limita, ali unutar limita produljene dražbe provest će se određivanje cijene i doći će do sklapanja transakcija.

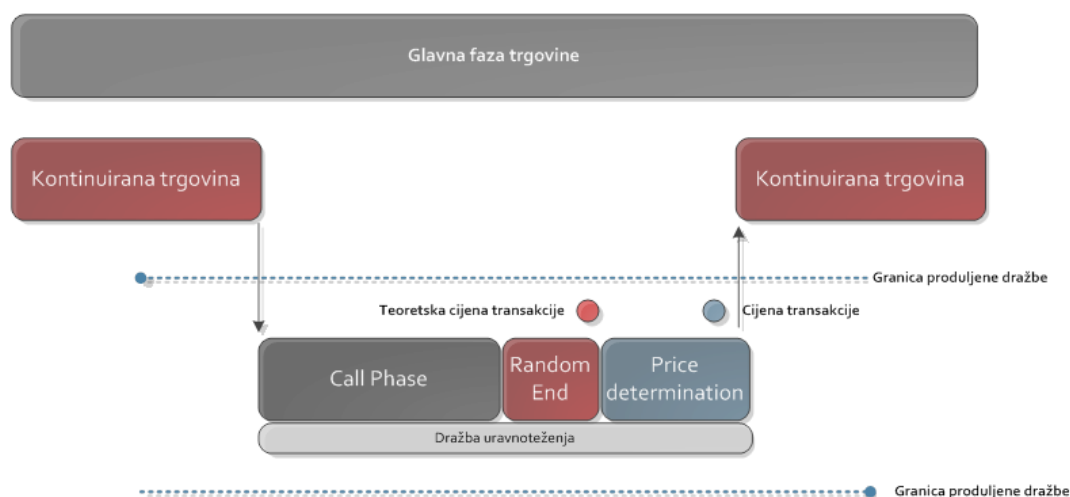
Opisano funkcioniranje dražbe uravnoteženja odnosi se na dražbu otvaranja, unutardnevnu dražbu i dražbu zatvaranja.

6.2 Dražba uravnoteženja tijekom kontinuirane trgovine

Tijekom kontinuirane trgovine transakcije se sklapaju sve dok cijena sklapanja transakcije ne premaši dinamički i/ili statički limit i pokrene se dražba uravnoteženja, o čemu se obavještavaju sudionici na tržištu.

Dražba uravnoteženja uzrokuje promjenu načina trgovine: prekida se kontinuirana trgovina i započinje dražba. Dražba se sastoji od faze prikupljanja ponuda (eng. *call phase*) i faze određivanja cijene (eng. *price determination phase*). Protekom unaprijed definiranog minimalnog vremena trajanja faze prikupljanja ponuda ista ima varijabilni završetak. Nakon određivanja cijene po kojoj se transakcije mogu sklopiti, ili ako nije moguće odrediti cijenu, nastavlja se kontinuirana trgovina.

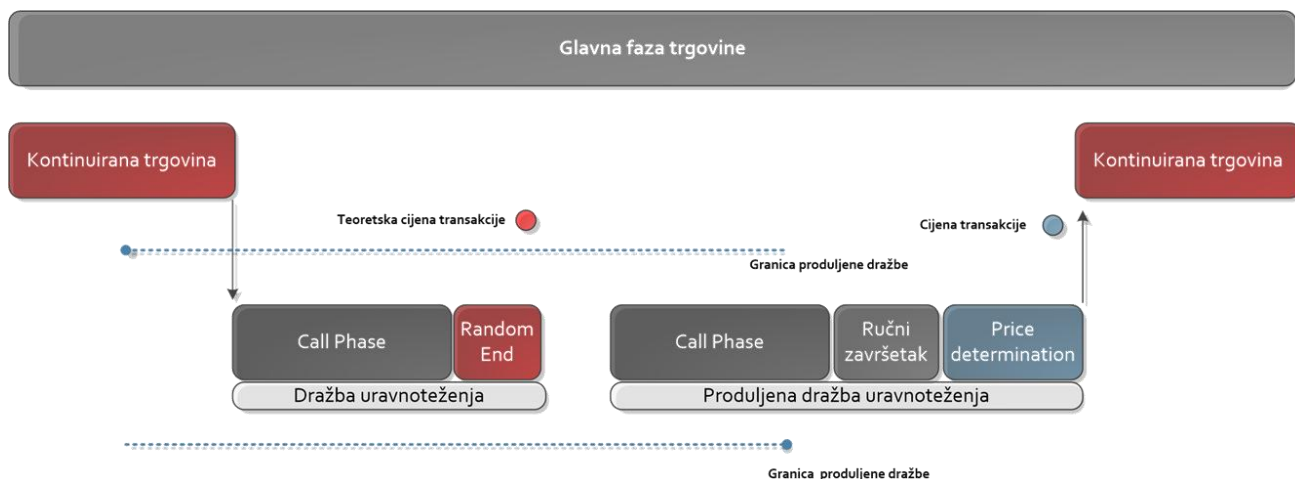
Ako se na kraju dražbe uravnoteženja indikativna cijena sklapanja transakcija još uvijek nalazi izvan dinamičkih i/ili statičkih limita, ali unutar limita produljene dražbe provest će se određivanje cijene i doći će do sklapanja transakcija.



Slika 5.: Dražba uravnoteženja tijekom kontinuirane trgovine

6.3 Produljena dražba uravnoteženja

Ako se na kraju dražbe uravnoteženja indikativna cijena sklapanja transakcija nalazi izvan limita produljene dražbe uravnoteženja (eng. *extended volatility interruption*) ne dolazi do sklapanja transakcija, već se trajanje dražbe uravnoteženja produljuje za unaprijed definirano vrijeme.



Slika 6.: Produljena dražba uravnoteženja

U slučaju da se pokrene produljena dražba uravnoteženja za dionicu kojom se trguje u modalitetu trgovine za niskolikvidne dionice, produljena dražba uravnoteženja će trajati do kraja trgovinskog dana kada će doći i do sklapanja transakcija, ako je to moguće.

Ako za vrijeme trajanja produljene dražbe uravnoteženja knjiga naloga više nije ukrižana, doći će do trenutnog završetka produljene dražbe uravnoteženja, osim u slučaju produljene dražbe pokrenute za vrijeme unutardnevne dražbe i dražbe zatvaranja.

7 Pravila određivanja cijene

7.1 Određivanje cijene u dražbi

Opisani način određivanja cijene odnosi se na dražbu otvaranja, unutardnevnu dražbu, dražbu zatvaranja i dražbu uravnoteženja.

Cijena u dražbi određuje se prema stanju knjige naloga na kraju faze prikupljanja ponuda (eng. *call phase*). Odabire se ona cijena pri kojoj je moguće zatvoriti najveću količinu uz najmanji iznos preostale količine (eng. *surplus*). Ako postoji više od jedne cijene pri kojoj je moguće zatvoriti najveću količinu uz jednaki iznos preostale količine, tada se dodatno u razmatranje uzima preostala količina:

- ako je preostala količina na strani kupnje za sve cijene (eng. *bid surplus*), tada je cijena dražbe jednaka najvišoj cijeni;
- ako je preostala količina na strani prodaje za sve cijene (eng. *ask surplus*), tada je cijena dražbe jednaka najnižoj cijeni.

Ako temeljem preostale količine nije moguće odrediti cijenu dražbe, tada se kao dodatni kriterij uzima referentna cijena. Opisana situacija se pojavljuje u slučaju da:

- postoji preostala količina na strani kupnje za jedne cijene te preostala količina na strani kupnje za druge cijene;
- ne postoji preostala količina niti za jednu cijenu.

U prvom slučaju u daljne razmatranje uzima se najviša cijena s preostalom količinom na strani kupnje i najniža cijena s preostalom količinom na strani prodaje. U oba slučaja, cijena dražbe određuje se pomoću referentne cijene na slijedeći način:

- ako je referentna cijena veća ili jednaka najvišoj cijeni, cijena dražbe jednaka je najvišoj cijeni;
- ako je referentna cijena manja ili jednaka najnižoj cijeni, cijena dražbe jednaka je najnižoj cijeni;
- ako se referentna cijena nalazi između najviše i najniže cijene, cijena u dražbi jednaka je referentnoj cijeni.

Ako se u knjizi naloga nalaze samo tržišni nalozi, tada se transakcije sklapaju po referentnoj cijeni.

Ako knjiga naloga nije ukrižana i ne može doći do sklapanja transakcija, ne može se odrediti niti cijena dražbe. U tom slučaju se prikazuju najbolji nalog na kupnju i/ili prodaju, ako su dostupni.

7.2 Primjeri izračuna cijene u dražbama

U nastavku se nalaze primjeri koji prikazuju način određivanja cijene dražbe za određena stanja knjige naloga.

Molimo da primjetite da u navedenim primjerima pomak cijene dionica iznosi 1,00 EUR, jedino u primjeru 4a iznosi 0,01 EUR.

Primjer 1: postoji točno jedna cijena pri kojoj je moguće izvršiti najveću količinu i koja ima najmanji iznos preostale količine. Stanje knjige naloga:

KUPNJA		PRODAJA	
Količina	Cijena	Cijena	Količina
200	202,00	197,00	400
200	201,00	198,00	200
300	200,00	200,00	100

Izračun cijene dražbe:

KUPNJA				PRODAJA			
Količina	Kumulativna količina	Preostala količina	Cijena	Preostala količina	Kumulativna količina	Količina	Najveća količina
200	200	0	202,00	500	700	0	200
200	400	0	201,00	300	700	0	400
300	700	0	200,00	0	700	100	700
0	700	100	199,00	0	600	0	600
0	700	100	198,00	0	600	200	600
0	700	300	197,00	0	400	400	400

Cijena dražbe iznosi 200,00 EUR jer je pri toj cijeni moguće zatvoriti najveću količinu (700 komada dionica), pri čemu nema preostale količine ni na strani kupnje ni na strani prodaje.

Primjer 2a: postoji nekoliko cijena pri kojima je moguće izvršiti najveću količinu i gdje je preostala količina na strani kupnje. Stanje knjige naloga:

KUPNJA		PRODAJA	
Količina	Cijena	Cijena	Količina
400	202,00	198,00	200
200	201,00	199,00	300

Izračun cijene dražbe:

KUPNJA				PRODAJA			
Količina	Kumulativna količina	Preostala količina	Cijena	Preostala količina	Kumulativna količina	Količina	Najveća količina
400	400	0	202,00	100	500	0	400
200	600	100	201,00	0	500	0	500
0	600	100	200,00	0	500	0	500
0	600	100	199,00	0	500	300	500
0	600	400	198,00	0	200	200	200

Cijena dražbe iznosi 201,00 EUR. To je stoga što postoji nekoliko cijena pri kojima je moguće izvršiti najveću količinu (500 komada dionica), a preostala količina je na strani kupnje u svim slučajevima. Kao cijena dražbe uzima se najviša cijena od mogućih cijena, koja u ovom primjeru iznosi 201,00 EUR.

Primjer 2b: postoji nekoliko cijena pri kojima je moguće izvršiti najveću količinu, preostala količina na strani kupnje potječe od tržišne ponude. Stanje knjige naloga:

KUPNJA		PRODAJA	
Količina	Cijena	Cijena	Količina
500	M	199,00	300

Izračun cijene dražbe:

KUPNJA				PRODAJA			
Količina	Kumulativna količina	Preostala količina	Cijena	Preostala količina	Kumulativna količina	Količina	Najveća količina
500	500	200	tržišna	0	300	0	300
0	500	200	202,00	0	300	0	300
0	500	200	201,00	0	300	0	300
0	500	200	200,00	0	300	0	300
0	500	200	199,00	0	300	300	300

U ovom slučaju cijena dražbe jednaka je referentnoj cijeni ili se za cijenu dražbe uzima se cijena koja je najbliže referentnoj cijeni:

- Ako je referentna cijena jednaka ili manja od 199,00 EUR, cijena dražbe iznosi 199,00 EUR
- Ako je referentna cijena veća od 199,00 EUR, cijena dražbe jednaka je referentnoj cijeni.

Primjer 3a: postoji nekoliko cijena pri kojima je moguće izvršiti najveću količinu i gdje je preostala količina na strani prodaje. Stanje knjige naloga:

KUPNJA		PRODAJA	
Količina	Cijena	Cijena	Količina
300	202,00	198,00	200
200	201,00	199,00	400

Izračun cijene dražbe:

KUPNJA				PRODAJA			
Količina	Kumulativna količina	Preostala količina	Cijena	Preostala količina	Kumulativna količina	Količina	Najveća količina
300	300	0	202,00	300	600	0	300
200	500	0	201,00	100	600	0	500
0	500	0	200,00	100	600	0	500
0	500	0	199,00	100	600	400	500
0	500	300	198,00	0	200	200	200

Cijena dražbe iznosi 199,00 EUR. To je stoga što postoji nekoliko cijena pri kojima je moguće izvršiti najveću količinu (500 komada dionica), a preostala količina je na strani prodaje u svim slučajevima. Kao cijena dražbe uzima se najniža od mogućih cijena, koja u ovom primjeru iznosi 199,00 EUR.

Primjer 3b: postoji nekoliko cijena pri kojima je moguće izvršiti najveću količinu, a preostala količina na strani prodaje potječe od tržišne ponude. Stanje knjige naloga:

KUPNJA		PRODAJA	
Količina	Cijena	Cijena	Količina
300	202,00	M	500

Izračun cijene dražbe:

KUPNJA				PRODAJA			
Količina	Kumulativna količina	Preostala količina	Cijena	Preostala količina	Kumulativna količina	Količina	Najveća količina
300	300	0	202,00	200	500	0	300
0	300	0	201,00	200	500	0	300
0	300	0	200,00	200	500	0	300
0	300	0	199,00	200	500	0	300
0	300	0	tržišna	200	500	500	300

U ovom slučaju cijena dražbe jednaka je referentnoj cijeni ili se za cijenu dražbe uzima cijena koja je najbliže referentnoj cijeni:

- a) Ako je referentna cijena jednaka ili veća od 202,00 EUR, cijena dražbe iznosi 202,00 EUR
- b) Ako je referentna cijena manja od 202,00 EUR, cijena dražbe jednaka je referentnoj cijeni.

Primjer 4: postoji nekoliko cijena pri kojima je moguće izvršiti najveću količinu, a preostala količina je na obje strane (na strani kupnje i na strani prodaje). Stanje knjige naloga:

KUPNJA		PRODAJA	
Količina	Cijena	Cijena	Količina
100	M	M	100
100	199,00	200,00	100

Izračun cijene dražbe:

KUPNJA				PRODAJA			
Količina	Kumulativna količina	Preostala količina	Cijena	Preostala količina	Kumulativna količina	Količina	Najveća količina
100	100	0	tržišna	100	200	0	100
0	100	0	201,00	100	200	0	100
0	100	0	200,00	100	200	0	100
100	200	100	199,00	0	100	0	100
100	200	100	198,00	0	100	0	100
0	200	100	tržišna	0	100	100	100

U ovom slučaju cijena dražbe jednaka je cijeni koja je najbliže referentnoj cijeni:

- a) Ako je referentna cijena jednaka ili veća od 200,00 EUR, cijena dražbe iznosi 200,00 EUR
- b) Ako je referentna cijena manja od 199,00 EUR, cijena dražbe iznosi 199,00 EUR

Primjer 4a: Stanje knjige naloga jednako je kao i u primjeru 4, samo što pomak cijene dionice iznosi 0,01 EUR.

U ovom slučaju cijena dražbe jednaka je cijeni koja je najbliže referentnoj cijeni:

- a) Ako je referentna cijena jednaka ili veća od 200,00 EUR, cijena dražbe iznosi 199,99 EUR
- b) Ako je referentna cijena manja od 199,00 EUR, cijena dražbe iznosi 199,01 EUR

Primjer 5: postoji nekoliko cijena pri kojima je moguće izvršiti najveću količinu, a preostale količine nemaju na jednoj strani knjige naloga. Stanje knjige naloga:

KUPNJA		PRODAJA	
Količina	Cijena	Cijena	Količina
100	M	M	100
100	198,00	202,00	100

Izračun cijene dražbe:

KUPNJA				PRODAJA			
Količina	Kumulativna količina	Preostala količina	Cijena	Preostala količina	Kumulativna količina	Količina	Najveća količina
100	100	0	tržišna	100	200	0	100
0	100	0	202,00	100	200	100	100
0	100	0	201,00	0	100	0	100
0	100	0	200,00	0	100	0	100
0	100	0	199,00	0	100	0	100
100	200	100	198,00	0	100	0	100
0	200	100	tržišna	0	100	100	100

U ovom slučaju cijena dražbe jednaka je referentnoj cijeni ili se za cijenu dražbe uzima cijena koja je najbliže referentnoj cijeni.

- Ako je referentna cijena 200,00 EUR, cijena dražbe iznosi 200,00 EUR.
- Ako je referentna cijena jednaka ili veća od 201,00 EUR, cijena dražbe iznosi 201,00 EUR.
- Ako je referentna cijena jednaka ili manja od 199,00 EUR, cijena dražbe iznosi 199,00 EUR.

Primjer 6: knjiga naloga sadrži samo tržišne naloge.

Stanje knjige naloga:

KUPNJA		PRODAJA	
Količina	Cijena	Cijena	Količina
900	M	M	800

Izračun cijene dražbe:

KUPNJA				PRODAJA			
Količina	Kumulativna količina	Preostala količina	Cijena	Preostala količina	Kumulativna količina	Količina	Najveća količina
900	0	0	tržišna	800	800	0	0
0	900	100	tržišna	0	800	800	800

Cijena dražbe jednaka je referentnoj cijeni.

Primjer 7: knjiga naloga nije ukrižana i ne može se izračunati cijena dražbe.

Stanje knjige naloga:

KUPNJA		PRODAJA	
Količina	Cijena	Cijena	Količina
80	200,00	201,00	80

Izračun cijene dražbe:

KUPNJA				PRODAJA			
Količina	Kumulativna količina	Preostala količina	Cijena	Preostala količina	Kumulativna količina	Količina	Najveća količina
0	0	0	201,00	80	80	80	0
80	80	80	200,00	0	0	0	0

Cijena dražbe ne može se izračunati. U ovom slučaju prikazuju se najbolji nalog na kupnju (200,00 EUR) i najbolji nalog na prodaju (201,00 EUR)

Primjer 8: djelomično izvršenje naloga u dražbi otvaranja.

Stanje knjige naloga:

KUPNJA			PRODAJA	
Vrijeme	Količina	Cijena	Cijena	Količina
9:00	300	200.00	200.00	400
9:01	300	200.00		

Izračun cijene dražbe:

KUPNJA					PRODAJA			
Vrijeme	Količina	Kumulativna količina	Preostala količina	Cijena	Preostala količina	Kumulativna količina	Količina	Najveća količina
9:00	300							
9:01	300	600	200	200,00	0	400	400	400

Cijena dražbe iznosi 200 EUR. Na strani kupnje nalaze se dva naloga po istoj cijeni od 200 EUR i s istom količinom 300 komada, te se stoga prema vremenskom prioritetu određuje koji nalog će se ispuniti u cijelosti, a koji djelomično. U ovom primjeru, nalog s vremenskom oznakom 9:00 će se izvršiti u potpunosti, a nalog s vremenskom oznakom 9:01 će se izvršiti djelomično (100 dionica). Preostala količina (200 dionica) u nalogu koji je izvršen djelomično prenosi se u kontinuiranu trgovinu (ako nalog nema ograničenje da je važeći samo za vrijeme trajanja dražbe).

7.3 Određivanje cijene tijekom kontinuirane trgovine

Svaki novo uneseni tržišni nalog ili limitirani nalog provjerava se s nalogima koji se nalaze na suprotnoj strani knjige naloga kako bi se utvrdilo da li može doći do izvršenja naloga i sklapanja jedne ili više transakcija. Jednom kada su nalozi uneseni u knjigu naloga, prioritet izvršavanja naloga određuje se prema iznosu cijene i vremenskoj oznaci naloga. Pri izvršavanju naloga na kupnju prednost imaju nalozi s višom cijenom, odnosno pri izvršavanju naloga na prodaju nalozi s nižom cijenom. Ako postoji više naloga s istom cijenom, prednost imaju nalozi s ranijom vremenskom oznakom.

Nalozi se mogu izvršiti u cjelosti, djelomično ili se uopće ne mogu izvršiti, ovisno o stanju knjige naloga, što može rezultirati sklapanjem jedne ili više transakcija. Nalozi koji nisu izvršeni ili koji su djelomično izvršeni unose se u knjigu naloga i rangiraju se prema prioritetu cijene i vremenske oznake naloga.

U kontinuiranoj trgovini prioritet izvršavanja naloga određuje se ovisno o iznosu cijene i vremenskoj oznaci naloga, te dodatno i slijedećim pravilima:

- **Pravilo broj 1:** Ako se tržišni nalog ili limitirani nalog unese u knjigu naloga koja na suprotnoj strani sadrži samo limitirane naloge, cijena se određuje prema najvišem nalogu na kupnju, odnosno najnižem nalogu na prodaju.
- **Pravilo broj 2:** Ako se tržišni nalog ili limitirani nalog unese u knjigu naloga koja na suprotnoj strani sadrži samo tržišne naloge, nalog će se izvršiti po referentnoj cijeni (u opsegu u kojem je to moguće).
- **Pravilo broj 3:**
 - Ako se tržišni nalog unese u knjigu naloga koja na suprotnoj strani sadrži tržišne naloge i limitirane naloge, ili
 - Ako se limitirani nalog unese u knjigu naloga koja na suprotnoj strani sadrži samo tržišne naloge, ili
 - Ako se limitirani nalog unese u knjigu naloga koja na suprotnoj strani sadrži tržišne naloge i limitirane naloge, tada

uneseni nalog će se izvršiti s tržišnim nalogima pri čemu se prioritet izvršavanja naloga određuje ovisno o iznosu cijene i vremenskoj oznaci naloga; ako su tržišni nalozi u knjizi naloga na strani kupnje, transakcije će se izvršiti po cijeni jednakoj ili višoj od referentne cijene (najviša cijena naloga koji se može izvršiti); ako su tržišni nalozi u knjizi naloga na strani prodaje, transakcije će se izvršiti po cijeni jednakoj ili nižoj od referentne cijene (najniža cijena naloga koji se može izvršiti).

Tržišni nalozi koji su uneseni u knjigu naloga i nisu još izvršeni, moraju (ako je to moguće) biti izvršeni odmah u slijedećoj transakciji. Pri tome se u kontinuiranoj trgovini primjenjuju slijedeći principi:

- **Princip br. 1:** Nalozi se izvršavaju po referentnoj cijeni, ako to ne narušava prioritet cijene i vremenske oznake naloga.
- **Princip br. 2:** Ako nije moguće izvršenje naloga po referentnoj cijeni, izvršenje naloga u skladu s prioritetom na temelju cijene i vremenske oznake osigurava se tako da se odredi cijena iznad/ispod referentne cijene (za tržišne naloge na strani kupnje/prodaje koji još nisu izvršeni), odnosno cijena se određuje sukladno cijeni u knjizi naloga ili prema cijeni unesenog naloga.

7.4 Primjeri određivanja cijene tijekom kontinuirane trgovine

U nastavku se nalaze primjeri koji prikazuju način određivanja cijene transakcija tijekom kontinuirane trgovine za određena stanja knjige naloga.

Primjer 1: tržišni nalog unesen je u knjigu naloga koja na suprotnoj strani sadrži samo tržišne naloge.

KUPNJA			PRODAJA		
Vrijeme	Količina	Cijena	Cijena	Količina	Vrijeme
9:01	6.000	tržišna			

KUPNJA			PRODAJA		
Vrijeme	Količina	Cijena	Cijena	Količina	Vrijeme
9:01	6.000	tržišna			

Uneseni nalog:
tržišni nalog na prodaju,
količina 6.000 dionica

Ako referentna cijena iznosi 200,00 EUR, dva tržišna naloga će se izvršiti po referentnoj cijeni 200,00 EUR (princip broj 1).

Primjer 2: tržišni nalog unesen je u knjigu naloga koja na suprotnoj strani sadrži samo limitirane naloge.

KUPNJA			PRODAJA		
Vrijeme	Količina	Cijena	Cijena	Količina	Vrijeme
9:01	6.000	200			

KUPNJA			PRODAJA		
Vrijeme	Količina	Cijena	Cijena	Količina	Vrijeme
9:01	6.000	200			

Uneseni nalog:
tržišni nalog na prodaju,
količina 6.000 dionica

Dva naloga će se izvršiti po cijeni najvišeg naloga na kupnju u iznosu 200,00 EUR.

Primjer 3: tržišni nalog unesen je u knjigu naloga koja na suprotnoj strani sadrži samo limitirane naloge.

Uneseni nalog:
tržišni nalog na kupnju,
količina 6.000 dionica

KUPNJA			PRODAJA		
Vrijeme	Količina	Cijena	Cijena	Količina	Vrijeme
			200	6.000	9:01

KUPNJA			PRODAJA		
Vrijeme	Količina	Cijena	Cijena	Količina	Vrijeme
			200	6.000	9:01

Dva naloga će se izvršiti po cijeni najnižeg naloga na prodaju koja iznosi 200,00 EUR.

Primjer 4: tržišni nalog unesen je u knjigu naloga koja na suprotnoj strani sadrži tržišne naloge i limitirane naloge.

KUPNJA			PRODAJA		
Vrijeme	Količina	Cijena	Cijena	Količina	Vrijeme
9:01	6.000	tržišna			
9:02	1.000	195,00			

Uneseni nalog:
tržišni nalog na prodaju,
količina 6.000 dionica

KUPNJA			PRODAJA		
Vrijeme	Količina	Cijena	Cijena	Količina	Vrijeme
9:01	6.000	tržišna			
9:02	1.000	195,00			

Referentna cijena iznosi 200,00 EUR, što je veće od najvišeg naloga na kupnju u knjizi naloga. Unesen tržišni nalog na prodaju će se izvršiti s tržišnim nalogom na kupnju, a cijena transakcije bit će jednaka referentnoj cijeni 200,00 EUR (princip broj 1).

Primjer 5: tržišni nalog unesen je u knjigu naloga koja na suprotnoj strani sadrži tržišne naloge i limitirane naloge.

KUPNJA			PRODAJA		
Vrijeme	Količina	Cijena	Cijena	Količina	Vrijeme
9:01	6.000	tržišna			
9:02	1.000	202,00			

Uneseni nalog:
tržišni nalog na prodaju,
količina 6.000 dionica

KUPNJA			PRODAJA		
Vrijeme	Količina	Cijena	Cijena	Količina	Vrijeme
9:01	6.000	tržišna			
9:02	1.000	202,00			

Referentna cijena iznosi 200,00 EUR, što je manje od najvišeg naloga na kupnju u knjizi naloga. Uneseni tržišni nalog na prodaju će se izvršiti s tržišnom ponudom na kupnju, a cijena transakcije bit će jednaka cijeni najvišeg naloga na kupnju u iznosu od 202,00 EUR (princip broj 2).

Primjer 6: tržišni nalog unesen je u knjigu naloga koja na suprotnoj strani sadrži tržišne naloge i limitirane naloge.

Uneseni nalog:
tržišni nalog na kupnju,
količina 6.000 dionica

KUPNJA			PRODAJA		
Vrijeme	Količina	Cijena	Cijena	Količina	Vrijeme
			tržišna	6.000	9:01
			202,00	1.000	9:02

KUPNJA			PRODAJA		
Vrijeme	Količina	Cijena	Cijena	Količina	Vrijeme
			tržišna	6.000	9:01
			202,00	1.000	9:02

Referentna cijena iznosi 200,00 EUR, što je manje od najnižeg naloga na prodaju u knjizi naloga. Uneseni tržišni nalog na kupnju će se izvršiti s tržišnim nalogom na prodaju, a cijena transakcije bit će jednaka referentnoj cijeni 200,00 EUR (princip broj 1).

Primjer 7: tržišni nalog unesen je u knjigu naloga koja na suprotnoj strani sadrži tržišne naloge i limitirane naloge.

Uneseni nalog:
tržišni nalog na kupnju,
količina 6.000 dionica

KUPNJA			PRODAJA		
Vrijeme	Količina	Cijena	Cijena	Količina	Vrijeme
			tržišna	6.000	9:01
			202,00	1.000	9:02

KUPNJA			PRODAJA		
Vrijeme	Količina	Cijena	Cijena	Količina	Vrijeme
			tržišna	6.000	9:01
			202,00	1.000	9:02

Referentna cijena iznosi 203,00 EUR, što je veće od najnižeg naloga na prodaju u knjizi naloga. Uneseni tržišni nalog na kupnju će se izvršiti s tržišnim nalogom na prodaju, a cijena transakcije bit će jednaka cijeni najnižeg naloga na prodaju u iznosu od 202,00 EUR (princip broj 2).

Primjer 8: tržišni nalog unesen je u knjigu naloga koja na suprotnoj strani ne sadrži naloge.

Uneseni nalog:
tržišni nalog na kupnju,
količina 6.000 dionica

KUPNJA			PRODAJA		
Vrijeme	Količina	Cijena	Cijena	Količina	Vrijeme

KUPNJA			PRODAJA		
Vrijeme	Količina	Cijena	Cijena	Količina	Vrijeme
10:01	6.000	tržišna			

Unesen je tržišni nalog na kupnju u knjigu naloga, cijena nije utvrđena i nalog nije izvršen.

Primjer 9: limitirani nalog unesen je u knjigu naloga koja na suprotnoj strani sadrži samo tržišne naloge

KUPNJA			PRODAJA		
Vrijeme	Količina	Cijena	Cijena	Količina	Vrijeme
9:01	6.000	tržišna			

KUPNJA			PRODAJA		
Vrijeme	Količina	Cijena	Cijena	Količina	Vrijeme
9:01	6.000	tržišna			

Uneseni nalog:
limitirani nalog na
prodaju s cijenom
195,00 EUR, količina
6.000 dionica

Referentna cijena iznosi 200,00 EUR, što je veće od najnižeg naloga na prodaju u knjizi naloga. Izvršena su dva naloga po referentnoj cijeni od 200,00 EUR (princip broj 1).

Primjer 10: limitirani nalog unesen je u knjigu naloga koja na suprotnoj strani sadrži samo tržišne naloge

KUPNJA			PRODAJA		
Vrijeme	Količina	Cijena	Cijena	Količina	Vrijeme
9:01	6.000	tržišna			

KUPNJA			PRODAJA		
Vrijeme	Količina	Cijena	Cijena	Količina	Vrijeme
9:01	6.000	tržišna			

Uneseni nalog:
limitirani nalog na
prodaju s cijenom
203,00 EUR, količina
6.000 dionica

Referentna cijena iznosi 200,00 EUR, što je manje od najnižeg naloga na prodaju u knjizi naloga. Nalog je izvršen po najnižoj cijeni naloga na prodaju u iznosu od 203,00 EUR (princip broj 2).

Primjer 11: limitirani nalog unesen je u knjigu naloga koja na suprotnoj strani sadrži samo tržišne naloge

Uneseni nalog:
limitirani nalog na
kupnju s cijenom 203,00
EUR, količina 6.000
dionica

KUPNJA			PRODAJA		
Vrijeme	Količina	Cijena	Cijena	Količina	Vrijeme
			tržišna	6.000	9:01

KUPNJA			PRODAJA		
Vrijeme	Količina	Cijena	Cijena	Količina	Vrijeme
			tržišna	6.000	9:01

Referentna cijena iznosi 200,00 EUR, što je manje od zadane cijene u limitiranom nalogu na kupnju. Nalog je izvršen po referentnoj cijeni od 200,00 EUR (princip broj 1).

Primjer 12: limitirani nalog unesen je u knjigu naloga koja na suprotnoj strani sadrži samo tržišne naloge

Uneseni nalog:
limitirani nalog na
kupnju s cijenom 199,00
EUR, količina 6.000
dionica

KUPNJA			PRODAJA		
Vrijeme	Količina	Cijena	Cijena	Količina	Vrijeme
			tržišna	6.000	9:01

KUPNJA			PRODAJA		
Vrijeme	Količina	Cijena	Cijena	Količina	Vrijeme
			tržišna	6.000	9:01

Referentna cijena iznosi 200,00 EUR, što je veće od najvišeg naloga na kupnju u knjizi naloga. Nalog je izvršen po najvišoj cijeni naloga na kupnju u iznosu od 199,00 EUR (princip broj 2).

Primjer 13: limitirani nalog unesen je u knjigu naloga koja na suprotnoj strani sadrži samo limitirane naloge

KUPNJA			PRODAJA		
Vrijeme	Količina	Cijena	Cijena	Količina	Vrijeme
9:33	6.000	199			

KUPNJA			PRODAJA		
Vrijeme	Količina	Cijena	Cijena	Količina	Vrijeme
9:33	6.000	199			

Uneseni nalog:
limitirani nalog na
prodaju s cijenom
198,00 EUR, količina
6.000 dionica

Cijena najvišeg naloga na kupnju veća je od najnižeg naloga na prodaju. Nalog je izvršen po najvišoj cijeni naloga na kupnju koja iznosi 199,00 EUR.

Primjer 14: limitirani nalog unesen je u knjigu naloga koja na suprotnoj strani sadrži samo limitirane naloge

Uneseni nalog:
limitirani nalog na
kupnju s cijenom 200,00
EUR, količina 6.000
dionica

KUPNJA			PRODAJA		
Vrijeme	Količina	Cijena	Cijena	Količina	Vrijeme
			199	6.000	9:33

KUPNJA			PRODAJA		
Vrijeme	Količina	Cijena	Cijena	Količina	Vrijeme
			199	6.000	9:33

Cijena najvišeg naloga na kupnju veća je od najnižeg naloga na prodaju. Nalog je izvršen po najnižoj cijeni naloga na prodaju koja iznosi 199,00 EUR.

Primjer 15: limitirani nalog unesen je u knjigu naloga koja na suprotnoj strani sadrži samo limitirane naloge

KUPNJA			PRODAJA		
Vrijeme	Količina	Cijena	Cijena	Količina	Vrijeme
9:01	6.000	199			

KUPNJA			PRODAJA		
Vrijeme	Količina	Cijena	Cijena	Količina	Vrijeme
9:01	6.000	199	200	6.000	10:01

Uneseni nalog:
limitirani nalog na
prodaju s cijenom
200,00 EUR, količina
6.000 dionica

Cijena najvišeg naloga na kupnju manja je od najnižeg naloga na prodaju u knjizi naloga. Unesen je limitirani nalog na prodaju, cijenu transakcije nije moguće odrediti te ne dolazi do sklapanja transakcije.

Primjer 16: limitirani nalog unesen je u knjigu naloga koja na suprotnoj strani sadrži tržišne naloge i limitirane naloge

KUPNJA			PRODAJA		
Vrijeme	Količina	Cijena	Cijena	Količina	Vrijeme
9:01	6.000	tržišna			
9:02	1.000	196			

KUPNJA			PRODAJA		
Vrijeme	Količina	Cijena	Cijena	Količina	Vrijeme
9:01	6.000	tržišna			
9:02	1.000	196			

Uneseni nalog:
limitirani nalog na
prodaju s cijenom
195,00 EUR, količina
6.000 dionica

Referentna cijena iznosi 200,00 EUR, što je veće od najvišeg naloga na kupnju i najnižeg naloga na prodaju u knjizi naloga. Uneseni limitirani nalog na prodaju će se izvršiti s tržišnom ponudom na kupnju, a cijena transakcije bit će jednaka referentnoj cijeni 200,00 EUR (princip broj 1).

Primjer 17: limitirani nalog unesen je u knjigu naloga koja na suprotnoj strani sadrži tržišne naloge i limitirane naloge

KUPNJA			PRODAJA		
Vrijeme	Količina	Cijena	Cijena	Količina	Vrijeme
9:01	6.000	tržišna			
9:02	1.000	202			

Uneseni nalog:
limitirani nalog na
prodaju s cijenom
199,00 EUR, količina
6.000 dionica

KUPNJA			PRODAJA		
Vrijeme	Količina	Cijena	Cijena	Količina	Vrijeme
9:01	6.000	tržišna			
9:02	1.000	202			

Referentna cijena iznosi 200,00 EUR. Cijena najvišeg naloga na kupnju veća je od najnižeg naloga na prodaju i veća je od referentne cijene. Unesenai limitirani nalog na prodaju će se izvršiti s tržišnim nalogom na kupnju, a cijena transakcije bit će jednaka najvišoj cijeni naloga na kupnju u iznosu od 202,00 EUR (princip broj 2).

Primjer 18: limitirani nalog unesen je u knjigu naloga koja na suprotnoj strani sadrži tržišne naloge i limitirane naloge

KUPNJA			PRODAJA		
Vrijeme	Količina	Cijena	Cijena	Količina	Vrijeme
9:01	6.000	tržišna			
9:02	1.000	202			

Uneseni nalog:
limitirani nalog na
prodaju s cijenom
203,00 EUR, količina
6.000 dionica

KUPNJA			PRODAJA		
Vrijeme	Količina	Cijena	Cijena	Količina	Vrijeme
9:01	6.000	tržišna			
9:02	1.000	202			

Referentna cijena iznosi 200,00 EUR. Cijena najnižeg naloga na prodaju veća je od najvišeg naloga na kupnju i veća je od referentne cijene. Unesenai nalog na prodaju će se izvršiti s tržišnim nalogom na kupnju, a cijena transakcije bit će jednaka najnižoj cijeni naloga na prodaju u iznosu od 203,00 EUR (princip broj 2).

Primjer 19: limitirani nalog unesen je u knjigu naloga koja na suprotnoj strani sadrži tržišne naloge i limitirane naloge

Uneseni nalog:
limitirani nalog na
kupnju s cijenom 203,00
EUR, količina 6.000

KUPNJA			PRODAJA		
Vrijeme	Količina	Cijena	Cijena	Količina	Vrijeme
			tržišna	6.000	9:01
			202	1.000	9:02

KUPNJA			PRODAJA		
Vrijeme	Količina	Cijena	Cijena	Količina	Vrijeme
			tržišna	6.000	9:01
			202	1.000	9:02

Referentna cijena iznosi 200,00 EUR, što je manje od najvišeg naloga na kupnju i najnižeg naloga na prodaju u knjizi naloga. Uneseni limitirani nalog na kupnju će se izvršiti s tržišnim nalogom na prodaju, a cijena transakcije bit će jednaka referentnoj cijeni u iznosu od 200,00 EUR (princip broj 1).

Primjer 20: limitirani nalog unesen je u knjigu naloga koja na suprotnoj strani sadrži tržišne naloge i limitirane naloge

Uneseni nalog:
limitirani nalog na
kupnju s cijenom 200,00
EUR, količina 6.000
dionica

KUPNJA			PRODAJA		
Vrijeme	Količina	Cijena	Cijena	Količina	Vrijeme
			tržišna	6.000	9:01
			202	1.000	9:02

KUPNJA			PRODAJA		
Vrijeme	Količina	Cijena	Cijena	Količina	Vrijeme
			tržišna	6.000	9:01
			202	1.000	9:02

Referentna cijena iznosi 201,00 EUR. Cijena najvišeg naloga na kupnju manja je od najnižeg naloga na prodaju i manja je od referentne cijene. Uneseni limitirani nalog na kupnju će se izvršiti s tržišnim nalogom na prodaju, a cijena transakcije bit će jednaka najvišoj cijeni naloga na kupnju u iznosu od 200,00 EUR (princip broj 2).

Primjer 21: limitirani nalog unesen je u knjigu naloga koja na suprotnoj strani sadrži tržišne naloge i limitirane naloge

Uneseni nalog:
limitirani nalog na
kupnju s cijenom 203,00
EUR, količina 6.000
dionica

KUPNJA			PRODAJA		
Vrijeme	Količina	Cijena	Cijena	Količina	Vrijeme
			tržišna	6.000	9:01
			199	1.000	9:02

KUPNJA			PRODAJA		
Vrijeme	Količina	Cijena	Cijena	Količina	Vrijeme
			tržišna	6.000	9:01
			199	1.000	9:02

Referentna cijena iznosi 200,00 EUR. Cijena najnižeg naloga na prodaju manja je od najvišeg naloga na kupnju i manja je od referentne cijene. Uneseni limitirani nalog na kupnju će se izvršiti s tržišnim nalogom na prodaju, a cijena transakcije bit će jednaka najnižoj cijeni naloga na prodaju u iznosu od 199,00 EUR (princip broj 2).

Primjer 22: limitirani nalog unesen je u knjigu naloga koja na suprotnoj strani ne sadrži naloge.

Uneseni nalog:
limitirani nalog na
kupnju s cijenom 200,00
EUR, količina 6.000
dionica

KUPNJA			PRODAJA		
Vrijeme	Količina	Cijena	Cijena	Količina	Vrijeme

KUPNJA			PRODAJA		
Vrijeme	Količina	Cijena	Cijena	Količina	Vrijeme
10:01	6.000	200			

Limitirani nalog na kupnju unesen je u knjigu naloga, cijenu nije moguće utvrditi te ne dolazi do sklapanja transakcije.

Ostali primjeri:

Djelomično izvršenje tržišnog naloga. Limitirani nalog unesen je u knjigu naloga koja na suprotnoj strani sadrži tržišne naloge i limitirane naloge.

KUPNJA			PRODAJA		
Vrijeme	Količina	Cijena	Cijena	Količina	Vrijeme
9:01	6.000	tržišna			
9:02	1.000	202			

Uneseni nalog:
limitirani nalog na
prodaju s cijenom
203,00 EUR, količina
1.000 dionica

KUPNJA			PRODAJA		
Vrijeme	Količina	Cijena	Cijena	Količina	Vrijeme
9:01	5.000	tržišna			
9:02	1.000	202			

Referentna cijena iznosi 200,00 EUR. Cijena najnižeg naloga na prodaju veća je od najvišeg naloga na kupnju i veća je od referentne cijene. Uneseni limitirani nalog na prodaju izvršit će se u potpunosti, a tržišni nalog na kupnju izvršit će se djelomično. Cijena transakcije bit će jednaka najnižoj cijeni naloga na prodaju u iznosu od 203,00 EUR (princip broj 2).

Pokretanje dražbe uravnoteženja. Limitirani nalog unesen je u knjigu naloga koja na suprotnoj strani sadrži tržišne naloge i limitirane naloge.

KUPNJA			PRODAJA		
Vrijeme	Količina	Cijena	Cijena	Količina	Vrijeme
9:01	6.000	tržišna			
9:02	1.000	202			

Uneseni nalog:
limitirani nalog na
prodaju s cijenom
220,00 EUR, količina
1.000 dionica

KUPNJA			PRODAJA		
Vrijeme	Količina	Cijena	Cijena	Količina	Vrijeme
9:01	6.000	tržišna			
9:02	1.000	202			

Referentna cijena je 200,00 EUR, a dinamički limit promjene cijene iznosi +/- 2%. Uneseni limitirani nalog na prodaju premašuje predefinirani limit promjene cijene te se nalog neće izvršiti. Limitirani nalog na prodaju unesen je u knjigu naloga, prekida se kontinuirana trgovina i pokreće se dražba uravnoteženja.

7.5 Primjeri određivanja cijene tijekom trgovine po cijeni dražbe zatvaranja

Primjeri iz nastavka nastoje pojasniti osnovna pravila određivanja cijene tijekom trgovine po cijeni dražbe zatvaranja na temelju primjera iz knjige naloga, a uz pretpostavljenu veličinu pomaka cijene u iznosu od 1,00 EUR.

1. Limitirani nalog

Limitirani nalog s atributom			PRODAJA		
Vrijeme	Količina	Cijena	Cijena	Količina	Vrijeme
			63	3.000	16:05

Trgovina po cijeni dražbe zatvaranja započinje prijenosom neizvršenih naloga (s dodijeljenim atributom 'trgovina po cijeni dražbe zatvaranja') iz faze dražbe zatvaranja. Uneseni nalog na prodaju s cijenom od 63,00 EUR (cijena jednaka cijeni iz dražbe zatvaranja) ulazi u fazu trgovine po cijeni dražbe zatvaranja.

Limitirani nalog na kupnju po cijeni od 64,00 EUR s količinom od 4.000 dionica, kojemu je dodijeljen atribut „trgovina po cijeni dražbe zatvaranja“, unosi se u knjigu naloga.

KUPNJA			PRODAJA		
Vrijeme	Količina	Cijena	Cijena	Količina	Vrijeme
16:07	1.000	63			

Uneseni limitirani nalog na kupnju izvršit će se po cijeni iz dražbe zatvaranja (63,00 EUR), a preostalih 1.000 dionica na strani kupnje ulaze u knjigu naloga s cijenom od 63,00 EUR.

2. Tržišni nalog

Tržišni nalog na kupnju s količinom 1.500 komada za koji je dodijeljen atribut „trgovina po cijeni dražbe zatvaranja“ unosi se u knjigu naloga.

KUPNJA			PRODAJA		
Vrijeme	Količina	Cijena	Cijena	Količina	Vrijeme
16:08	2.500	63			

Uneseni nalog na kupnju dodaje se postojećim nalogima u knjizi naloga. Kumulativna količina na strani kupnje iznosi 2.500 dionica po cijeni od 63,00 EUR, pri čemu tržišni nalog na kupnju s količinom od 1.500 dionica ima prioritet izvršenja nakon prethodno unesenog limitiranog naloga s količinom od 1.000 komada. Broj ukupnih naloga (2) je također vidljiv u knjizi naloga.