



Folyamatos aukció kereskedési modell

A BÉT-en a Xetra kereskedési rendszer indulásával megváltozott a certifikátok kereskedési modellje. Bár a kereskedés ebben a modellben is aránylag folyamatos módon zajlik, az egyes aukciók folyamatosan, egymás után következnek, van azonban néhány olyan különbség a „folyamatos kereskedés aukciókkal” modellhez képest, melyekre az alábbiakban mutatunk rá konkrét példák segítségével. A modell alábbi sajátos jellemzőit mindenképpen érdemes kiemelni:

- A Folyamatos aukció kereskedési modellben nem jöhet létre kötés Árjegyzői ajánlat nélkül.
- Az Árjegyző nulla mennyiségű, illetve indikatív árjegyzői ajánlatot is betehet, ha célja pusztán a kötési ársáv kijelölése. Ezen ajánlatokból értelemszerűen kötés nem jöhet létre.
- Kötés csak az árjegyzői ársávban (annak széleit is beleértve) jöhet létre.
- Termékenként egy időben csak egy Árjegyzői ajánlatpár (vétel és eladás) szerepelhet a rendszerben.
- Bizonyos esetekben az ajánlati könyvben szereplő legalacsonyabb árú eladási ajánlathoz képest magasabb árú vételi, illetve a legmagasabb árú vételi ajánlathoz képest alacsonyabb árú eladási ajánlatok is bekerülhetnek a könyvbe úgy, hogy kötés nem jön létre azonnal.
 - egyes esetekben a kereskedés un. CALL (várakozó) szakaszra vált, és ennek maximális hossza (jelenlegi beállítás szerint 30 mp)¹ leteltét követően történik meg az ügyletkötés (hacsak addig nem változik meg oly módon az ajánlati könyv, hogy előbb érjen véget a CALL szakasz). Ilyen kitüntetett eset pl. amikor az árjegyzői ársáv eladási szélén alakulna ki a párosítási algoritmus szerint az ár, ám a kötésképes vételi ajánlatok aggregált mennyisége magasabb (azon az oldalon lenne kimaradó mennyiség) *(ld. 2. példa)*
 - más esetekben egészen addig nem jöhet létre kötés, amíg megfelelő módon meg nem változik az ajánlati könyv *(ld. 3. példa)*
- A piaci vételi ajánlatokat a kötési algoritmus az aktuális Árjegyzői ársáv Eladási árszintjével azonos Limit árral, a piaci eladási ajánlatokat a kötési algoritmus az

¹ CALL szakaszra váltás esetén nem minden esetben alkalmaz a rendszer maximális időhosszt, van amikor időkorlát nélkül marad CALL fázisban, az ajánlati könyv megfelelő változására várva



Folyamatos aukció kereskedési modell

aktuális Árjegyzői ársáv Vételi árszintjével azonos Limit árral veszi figyelembe. Az Árjegyzői ársáv Eladási árszintjénél magasabb árú vételi Limit ajánlatokat a kötési algoritmus az aktuális Árjegyzői ársáv Eladási árszintjével azonos Limit árral, az Árjegyzői ársáv Vételi árszintjénél alacsonyabb árú eladási Limit ajánlatokat a kötési algoritmus az aktuális Árjegyzői ársáv Eladási árszintjével azonos Limit árral veszi figyelembe. *(ld. 6. példa)*

- Átfedő ajánlati könyv esetén magasabb árú vételek találkoznak alacsonyabb árú eladási ajánlatokkal. Az ármeghatározás vezérelve, hogy azon az áron jöjjenek létre a kötések, ahol a lehető legnagyobb mennyiség párosodhat. Ha több olyan árszint van, melyen a legnagyobb mennyiség tud lekötődni, akkor a rendszer azon az árszinten köt, ahol a lehető legalacsonyabb mennyiség marad lekötetlenül. Ha a kimaradó mennyiség is több árszinten megegyezik, akkor vételi kimaradó mennyiség esetén a legmagasabb árszinten, eladási kimaradó mennyiség esetén a legalacsonyabb árszinten történik a kötés. *(ld. 5. példa)*
- A STOP ajánlatot nem kötés, hanem az ellenoldali árjegyzői ajánlat aktiválja. Ha olyan az ajánlati könyv, hogy a STOP ajánlat már bevitelkor tudna aktiválódni, ez akkor sem történik meg azonnal, hanem a kereskedés un. CALL szakaszba kerül. A Stop ajánlat csak akkor aktiválódik, ha:
 - Egy újabb árjegyzői ajánlat kerül a könyvbe, mely szintén képes aktiválni, vagy
 - Lejár az Ajánlatgyűjtési részzszakasz (CALL) maximális hossza *(ld. 3. példa)*

A kereskedés a fentieknek megfelelően az alábbi szakaszok, fázisok mentén alakulhat:

A kereskedés során az ajánlati könyv alapvetően un. PRE-CALL szakaszban (Ajánlatgyűjtési előszakaszban) van.

Ha az ajánlati könyv úgy változik, hogy az algoritmus egyből köt majd rögtön ezután újra PRE-CALL szakasz indul

Ha az ajánlati könyv úgy változik, hogy lennének párosítható ajánlatok, de a modell sajátosságai miatt nem történhet rögtön ajánlatpárosítás, úgy a rendszer CALL szakaszba kerül. Az ily módon elinduló CALL szakaszban 3 dolog történhet:



Folyamatos aukció kereskedési modell

1. A CALL szakasz maximális hosszának letelte előtt úgy alakul az ajánlati könyv, hogy az algoritmus rögtön párosítani tud. Ezt követően rögtön újra egy PRE-CALL szakasz indul
2. CALL szakasz maximális hossza letelik, létrejön a kötés (vagy ha közben úgy változott a könyv, akár kötések), majd újra PRE-CALL vagy CALL szakasz indul *(ld. 2. példa)*
3. CALL szakasz maximális hossza nem telik le, de közben úgy változik a könyv, hogy nincsenek párosítható ajánlatok, úgy a kereskedés kötés nélkül rögtön visszatér a PRE-CALL szakaszba.

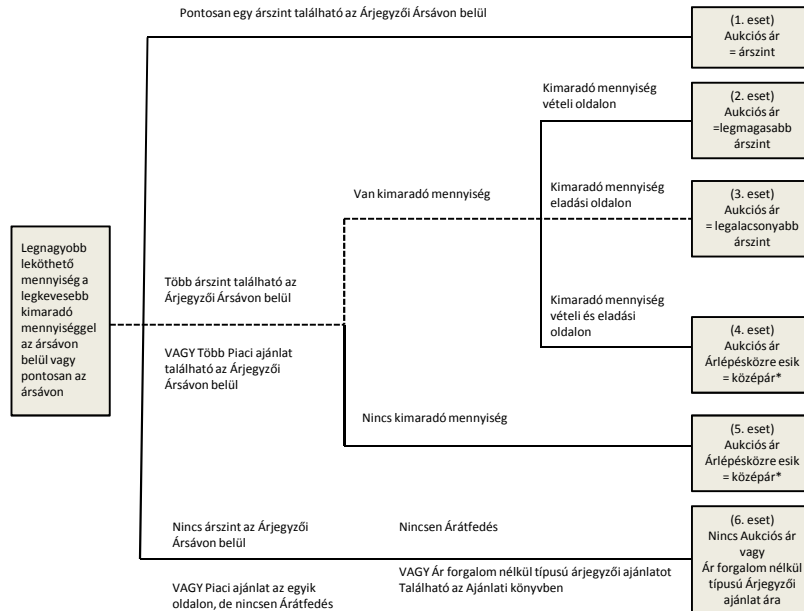
Megjegyezzük, hogy CALL szakaszra váltás akkor is megtörténhet, ha nincsenek párosítható ajánlatok:

- STOP ajánlat aktiválásra vár, melynek során érvényesül a 30 másodperces maximális idő, ezt követően kerül csak be a STOP ajánlat az ajánlati könyvbe (vagy bizonyos feltételek esetén a 30 mp letelte előtt - ld. 3. példánál írtak)
- Az ajánlati könyvben van ugyan árátfedés, de a mennyiség nélküli vagy indikatív árjegyzői ajánlat miatt, esetleg az árjegyzői ajánlat hiánya miatt kötés nem születhet – az ilyenkor elinduló CALL szakasznál nem kerül maximális idő alkalmazásra *(ld. 6. példa)*.



Folyamatos aukció kereskedési modell

A folyamatos aukció kötési algoritmusát az alábbi ábra szemlélteti:



*Felfelé történik a kerekítés, ha nem Árlépésközzre esik



Folyamatos aukció kereskedési modell

Az alábbiakban néhány példán keresztül szeretnénk bemutatni, hogyan működik a kereskedési modell.

1. példa

A legáltalánosabb eset, ahol az árjegyző leköthető mennyiségű ajánlatpárral áll az ajánlati könyvben, és az érkező kisebb mennyiségű, átfedő árú ügyfél ajánlat azonnal köt az árjegyzői ajánlattal.

Árjegyzői ajánlat	Vétel mennyiség	Vétel Ár	Eladás Ár	Eladás mennyiség
	1000	510	520	1000

Szakasz:	Vétel			Eladás		
Ajánlatgyűjtési előszakasz (Pre-CALL)	Ajánlatok	Mennyiség	Ár	Ár	Mennyiség	Ajánlatok
	1	1000	510	520	1000	1

Ajánlatok beküldése:	V/E	Limit	Mennyiség	Ajánlat típusa
	E	510	300	Limit

Kötések:	Mennyiség	Ár
	300	510

Szakasz:	Vétel			Eladás		
Ajánlatgyűjtési előszakasz (Pre-CALL)	Ajánlatok	Mennyiség	Ár	Ár	Mennyiség	Ajánlatok
	1	700	510	520	1000	1

Az árjegyző a fenti esetben az Árjegyzői ajánlatát mennyiséggel küldte be a rendszerbe. A beérkező eladási ügyfélajánlat mennyisége kisebb, mint az árjegyző vételi oldalának árszintjén levő aggregát mennyiség, az árjegyzői ársáv árszintjén az ellentétes oldalon (jelen esetben az alsó határán eladási oldalon) nincsen kimaradó mennyiség, ezért az Ármeghatározás azonnal megtörténik, ezt követően új aukció kezdődik.(1. eset)



Folyamatos aukció kereskedési modell

2. példa

Az árjegyző leköthető mennyiségű ajánlatpárral áll az ajánlati könyvben, és az érkező ügyfélajánlat nagyobb mennyiségű, ezért nem kerül sor azonnal ajánlatpárosításra.

Árjegyzői ajánlat	Vétel mennyiség	Vétel Ár	Eladás Ár	Eladás mennyiség
	1000	510	520	1000

Szakasz:	Vétel			Eladás		
Ajánlatgyűjtési előszakasz (Pre-CALL)	Ajánlatok	Mennyiség	Ár	Ár	Mennyiség	Ajánlatok
	1	1000	510	520	1000	1

Ajánlatok beküldése:	V/E	Limit	Mennyiség	Ajánlat típusa
	V	530	1500	Limit

Az árjegyző a fenti esetben az Árjegyzői ajánlatát mennyiséggel küldte be a rendszerbe. A beérkező ügyfélajánlat mennyisége nagyobb, mint az eladási mennyiség az adott árszinten, az árjegyzői ársáv felső határán vételi oldalon van kimaradó mennyiség. Ezért az Ármeghatározás nem történik meg azonnal, a szakasz Ajánlatgyűjtési részzszakasz (CALL) marad, a piac vár az árjegyző beavatkozására. Az árjegyző módosíthatja (akár megemelheti) Árjegyzői ajánlatának mennyiségét, elmozdíthatja az árjegyzői ársávot, esetleg további eladási ajánlatok érkehetnek az adott árszintre, egészen addig, míg a vételi oldalról eltűnik a kimaradó mennyiség. Ha az ajánlati könyv úgy változik, hogy a vételi oldalról eltűnik a kimaradó mennyiség (pl. bekerül még 500 db eladás 520-as árszinten, vagy az 1500 db-os ajánlatból visszavonnak 500 db-ot), úgy a rendszer rögtön párosítja az ajánlatokat. Amennyiben ez nem történik meg, úgy a rendszer az Ajánlatgyűjtési részzszakasz (CALL) maximális hosszáig (30 másodperc) várakozik, majd annak leteltekor a kimaradó mennyiségre tekintet nélkül párosítja a párosítható mennyiségeket. Ezt követően rögtön új aukciós szakasz kezdődik. (1. eset)

Kötések:	Mennyiség	Ár
	1000	520

Szakasz:	Vétel			Eladás		
Ajánlatgyűjtési részzszakasz (CALL)	Ajánlatok	Mennyiség	Ár	Ár	Mennyiség	Ajánlatok
	1	1000	510	520	0	1
	1	500	530			



Folyamatos aukció kereskedési modell

3. példa

STOP ajánlat aktiválása majd lekötése

Árjegyzői ajánlat	Vétel mennyiség	Vétel Ár	Eladás Ár	Eladás mennyiség
	0	510	520	0

Szakasz:	Vétel			Eladás		
Ajánlatgyűjtési előszakasz (Pre-CALL)	Ajánlatok	Mennyiség	Ár	Ár	Mennyiség	Ajánlatok
	1	0	510	520	0	1

Ajánlatok beküldése:	V/E	Limit	Mennyiség	Ajánlat típusa	Aktiválási ár
	V	525	200	Stop Limit	515

Az ajánlat nem kerül be rögtön az ajánlati könyvbe. Bár az ajánlati könyv alapján a STOP ajánlat az ajánlatbevitelt követően egyből aktiválódni tudna, a rendszer működése következtében a Stop ajánlat csak akkor aktiválódik, ha:

- Egy újabb árjegyzői ajánlat kerül a könyvbe, mely képes aktiválni VAGY
- Lejár az Ajánlatgyűjtési részzszakasz (CALL) hossza

Esetünkben letelik az Ajánlatgyűjtési részzszakasz (CALL) maximális ideje, és a STOP ajánlat bekerül az ajánlati könyvbe:

Szakasz:	Vétel			Eladás		
Ajánlatgyűjtési részzszakasz (CALL)	Ajánlatok	Mennyiség	Ár	Ár	Mennyiség	Ajánlatok
	1	200	525	520	0	1
	1	0	510			

Ezt követően érkezik egy ellenoldali ügyfél ajánlat:

Ajánlatok beküldése:	V/E	Limit	Mennyiség	Ajánlat típusa
	E	522	300	Limit

Szakasz:	Vétel			Eladás		
Ajánlatgyűjtési részzszakasz (CALL)	Ajánlatok	Mennyiség	Ár	Ár	Mennyiség	Ajánlatok
	1	200	525	520	0	1
	1	0	510	522	300	1

Mivel az ügyfélajánlatok limitára az árjegyzői ársávon kívülre esik (illetve mivel a vételi ajánlat megadott limitára magasabb az árjegyzői eladási árnál, azon a limitáron veszi figyelembe a rendszer, így nincs átfedés a mennyiséggel rendelkező ajánlatok



Folyamatos aukció kereskedési modell

esetében), és az árjegyzői ajánlat mennyisége nulla mind a vételi, mind az eladási oldalon, nem születik kötés, az ajánlatok bent maradnak az ajánlati könyvben, a helyzet megfelelő változására várva. Mivel nem születik kötés, ha nem történik változás az ajánlati könyvben, a szakasz Ajánlatgyűjtési részzszakasz (CALL) marad, és ebben a speciális esetben időkorlát nélkül, mivel a rendszer figyelmen kívül hagyja a CALL szakasz maximális időtartamát.

Az árjegyző frissíti ajánlatát:

Árjegyzői ajánlat	Vétel mennyiség	Vétel Ár	Eladás Ár	Eladás mennyiség
	0	520	525	0

Az alábbi ajánlati könyv csak szemléltetés, valójában nem látható a rendszerben, mert a kötési algoritmus rögtön párosítja az ajánlatokat.

Szakasz:	Vétel			Eladás		
	Ajánlatok	Mennyiség	Ár	Ár	Mennyiség	Ajánlatok
Ajánlatgyűjtési részzszakasz (CALL)	1	200	525	522	300	1
	1	0	520	525	0	1

A mennyiséggel rendelkező ajánlatok limitárai immár az árjegyzői ársávon belülre kerültek, átfedőek, így a nagyobb mennyiségű oldal ára határozza meg a kötés árát (3. eset):

Kötések:	Mennyiség	Ár
	200	522



Folyamatos aukció kereskedési modell

4. példa

Mennyiség nélküli árjegyzői ajánlatnál azonos mennyiségű ügyfélajánlatok párosítása középáron.

Árjegyzői ajánlat	Vétel mennyiség	Vétel Ár	Eladás Ár	Eladás mennyiség
	0	510	520	0

Szakasz:	Vétel			Eladás		
Ajánlatgyűjtési előszakasz (Pre-CALL)	Ajánlatok	Mennyiség	Ár	Ár	Mennyiség	Ajánlatok
	1	0	510	520	0	1

Ajánlatok beküldése:	V/E	Limit	Mennyiség	Ajánlat típusa
	V	Piac	200	Piac
	E	514	200	Limit

Az árjegyző a fenti esetben az Árjegyzői ajánlatát mennyiség nélkül küldte be a rendszerbe. Ettől függetlenül az algoritmus figyelembe veszi az árjegyzői ajánlat által meghatározott árszinteket. A vételi piaci ajánlatot a rendszer az aktuális árjegyzői ársáv eladási oldali árán veszi figyelembe a kalkulációnál. Ez alapján két árszint (520 illetve 514) található az árjegyzői ársávon belül, nincsen kimaradó mennyiség, mert vételi és eladási oldalon is 200 db található. Így a két árszint középára lesz (felfelé kerekítve) a kötésár. (5. eset)

Kötések:	Mennyiség	Ár
	200	517

Szakasz:	Vétel			Eladás		
Ajánlatgyűjtési részszakasz (CALL)	Ajánlatok	Mennyiség	Ár	Ár	Mennyiség	Ajánlatok
	1	0	510	520	0	1



Folyamatos aukció kereskedési modell

5. példa

Mennyiség nélküli árjegyzői ajánlatnál ügyfélajánlatok párosítása a nagyobb mennyiségű ajánlat árán.

Árjegyzői ajánlat	Vétel mennyiség	Vétel Ár	Eladás Ár	Eladás mennyiség
	0	510	550	0

Szakasz:	Vétel			Eladás		
Ajánlatgyűjtési előszakasz (Pre-CALL)	Ajánlatok	Mennyiség	Ár	Ár	Mennyiség	Ajánlatok
	1	0	510	550	0	1

Ajánlatok beküldése:	V/E	Limit	Mennyiség	Ajánlat típusa
	V	520	200	Limit
	E	515	300	Limit

Kötések:	Mennyiség	Ár
	200	515

Amennyiben több olyan ár található, melyen a legnagyobb mennyiségű tőzsdei termékre köthető ügylet, és ezeknél az adott árszinten le nem köthető tőzsdei termékek mennyisége megegyezik, de ezen árszintek mindegyikén csak az eladási oldalon található le nem köthető mennyiség, úgy ezen árak közül a legalacsonyabb lesz az ügyletek ára. Jelen egyszerű példában tehát a nagyobb mennyiségű ajánlat, azaz az eladási oldal árszintje határozza meg az árat. (3. eset)

Szakasz:	Vétel			Eladás		
Ajánlatgyűjtési előszakasz (Pre-CALL)	Ajánlatok	Mennyiség	Ár	Ár	Mennyiség	Ajánlatok
	1	0	510	515	100	1
				550	0	1

Ebben a példában az árjegyző mennyiség nélküli ajánlatokkal állt be az ajánlati könyvbe, így kötés csak az árjegyzői ársávon belül található ügyfélajánlatok párosításával történhet. Amikor a második ügyfélajánlat beérkezett, az „Ármeghatározás” szakasz rögtön aktiválódott, az adott aukció lezárult és egy új kezdődött, melybe újra bekerülnek az előző aukcióból kimaradó ajánlatok. A fenti esetben az Árjegyzői ajánlat nem vesz részt kötésben, csak az ügyfélajánlatok kötődnek le.



Folyamatos aukció kereskedési modell

6. példa

Mennyiség nélküli árjegyzői ajánlatnál azonos mennyiségű ügyfélajánlatok párosítása középáron (mindkét ügyfélajánlat ára az árjegyzői ársáv megfelelő szélére korrigálva a kalkulációnál).

Árjegyzői ajánlat	Vétel mennyiség	Vétel Ár	Eladás Ár	Eladás mennyiség
	0	510	520	0

Szakasz:	Vétel			Eladás		
Ajánlatgyűjtési előszakasz (Pre-CALL)	Ajánlatok	Mennyiség	Ár	Ár	Mennyiség	Ajánlatok
	1	0	510	520	0	1

Egy alacsony limitárú eladási ügyfélajánlat érkezik a rendszerbe:

Ajánlatok beküldése:	V/E	Limit	Mennyiség	Ajánlat típusa
	E	10	200	Limit

Mivel az árjegyzői ajánlatok mennyiség nélküliek, így ez az eladási ügyfélajánlat egészen addig nem tud lekötődni, míg nem változik megfelelően az ajánlati könyv (pl. egy ellentétes oldalú megfelelő ügyfélajánlat következtében, vagy akár egy mennyiséggel rendelkező, így leköthető megfelelő árú árjegyzői ajánlat formájában), így egészen addig a rendszer CALL szakaszba kerül, időkorlát nélkül.

Szakasz:	Vétel			Eladás		
Ajánlatgyűjtési részszerkesztés (CALL)	Ajánlatok	Mennyiség	Ár	Ár	Mennyiség	Ajánlatok
	1	0	510	10	200	1
				520	0	1

Ezt követően a következő ügyfélajánlat érkezik a könyvbe:

Ajánlatok beküldése:	V/E	Limit	Mennyiség	Ajánlat típusa
	V	Piac	200	Limit

Az algoritmus itt is figyelembe veszi a (mennyiség nélküli) árjegyzői ajánlat által meghatározott árszinteket, és mivel az eladási ajánlat ára az árjegyzői ársávon kívül esik, a vételi ajánlat pedig piaci, így az eladási ajánlatot 510 Ft-os árral, a vételi ajánlatot 520Ft-os árral veszi figyelembe a rendszer). Ez alapján két árszint található az árjegyzői ársávon belül, mindkettőt az árjegyzői ajánlat határozta meg. Nincsen kimaradó mennyiség, mert vételi és eladási oldalon is 200 db található. Így a rendszer azonnal köt, és két árszint középára lesz a kötésár. (5. eset)



Folyamatos aukció kereskedési modell

Kötések:	Mennyiség	Ár
	200	515

Szakasz:	Vétel			Eladás		
	Ajánlatok	Mennyiség	Ár	Ár	Mennyiség	Ajánlatok
Ajánlatgyűjtési részszakasz(CALL)	1	0	510	520	0	1

Megjegyzés: Ha a két ügyfélajánlat mennyisége nem egyezne meg (pl. a 10 Ft-os árú eladási ajánlat mennyisége csak 100 lenne), úgy előbb CALL szakaszra váltana a rendszer, és (változatlan ajánlati könyv esetén) a 30 mp leteltét követően születne kötés, mégpedig a nagyobb mennyiségű ajánlat (jelen esetben a piaci vétel) által meghatározott áron, ami az árjegyzői ársáv eladói széle, tehát 520 Ft lenne. (2. eset)



Folyamatos aukció kereskedési modell

7. példa

Az árjegyző mennyiség nélküli ajánlatokkal, és egyetlen árszinten (tehát valódi árjegyzői spread nélkül) van bent az ajánlati könyvben.

Árjegyzői ajánlat	Vétel mennyiség	Vétel Ár	Eladás Ár	Eladás mennyiség
	0	510	510	0

Szakasz:	Vétel			Eladás		
Ajánlatgyűjtési előszakasz (Pre-CALL)	Ajánlatok	Mennyiség	Ár	Ár	Mennyiség	Ajánlatok
	1	0	510	510	0	1

Ajánlatok beküldése:	B/S	Limit	Mennyiség	Ajánlat típusa
	V	510	200	Limit
	E	510	300	Limit

Az árjegyzőnek ugyanazon az áron van bent vételi és eladási Árjegyzői ajánlata. További ajánlatok érkeznek, de valamelyik oldalon van kimaradó mennyiség.

Szakasz:	Vétel			Eladás		
Ajánlatgyűjtési részszerkezet (CALL)	Ajánlatok	Mennyiség	Ár	Ár	Mennyiség	Ajánlatok
	2	200	510	510	300	2

A rendszer vár, hogy érkezik-e új ajánlat a könyvbe, mely képes lenne lekötni a kimaradó mennyiséget (vagy az eladói oldal a vétellel megegyezőre csökkentse a mennyiséget). Ha nem érkezik új ajánlat, a CALL szakasz maximális hosszának elteltével megszületnek a kötések. (1. eset)

Kötések:	Mennyiség	Ár
	200	510

Szakasz:	Vétel			Eladás		
Ajánlatgyűjtési részszerkezet (CALL)	Ajánlatok	Mennyiség	Ár	Ár	Mennyiség	Ajánlatok
	1	0	510	510	100	2



Folyamatos aukció kereskedési modell

8. példa

Ár nélküli (piaci) ajánlatok párosítása mennyiség nélküli árjegyzői ajánlat esetében.

Árjegyzői ajánlat	Vétel mennyiség	Vétel Ár	Eladás Ár	Eladás mennyiség
	0	510	550	0

Szakasz:	Vétel			Eladás		
Ajánlatgyűjtési előszakasz (Pre-CALL)	Ajánlatok	Mennyiség	Ár	Ár	Mennyiség	Ajánlatok
	1	0	510	550	0	1

Ajánlatok beküldése:	V/E	Limit	Mennyiség	Ajánlat típusa
	E	Piac	50	Limit
	V	Piac	70	Limit

Szakasz:	Vétel			Eladás		
Ajánlatgyűjtési részszakasz (CALL)	Ajánlatok	Mennyiség	Ár	Ár	Mennyiség	Ajánlatok
	1	70	M	M	50	1
	1	0	510	550	0	1

Mivel van kimaradó mennyiség a vételi oldalon az árjegyző ársáv szélén, a kötések nem születnek meg rögtön a második piaci ajánlat bekerülése után. A rendszer CALL szakaszra vált, és eltelik 30 másodperc anélkül, hogy változna az ajánlati könyv. Ezt követően az ajánlatpárosítás az alábbiak szerint történik.

Mivel több olyan árszint található, melyen a legnagyobb mennyiségű tőzsdei termékre köthető ügylet és ezeknél az adott árszinten le nem köthető mennyiség megegyezik, de ezen árszintek mindegyikén csak a vételi oldalon található le nem köthető mennyiség, ezért ezen árak közül a legmagasabb lesz az ügyletek ára (azaz ismét csak a nagyobb mennyiség ára határozza meg a kötés árszintjét). (2. eset)

Kötések:	Mennyiség	Ár
	50	550

Szakasz:	Vétel			Eladás		
Ajánlatgyűjtési részszakasz (CALL)	Ajánlatok	Mennyiség	Ár	Ár	Mennyiség	Ajánlatok
	1	20	M	550	0	1
	1	0	510			



Folyamatos aukció kereskedési modell

9. példa

Mennyiség nélküli árjegyzői ajánlatnál az egyik oldalon több árszinten kerül ügyléajánlat a rendszerbe, majd kötések születnek egy nagyobb mennyiségű ellenoldali ügyléajánlattal való párosítás következtében.

Árjegyzői ajánlat	Vétel mennyiség	Vétel Ár	Eladás Ár	Eladás mennyiség
	0	510	550	0

Szakasz:	Vétel			Eladás		
Ajánlatgyűjtési előszakasz (Pre-CALL)	Ajánlatok	Mennyiség	Ár	Ár	Mennyiség	Ajánlatok
	1	0	510	550	0	1

Ajánlatok beküldése:	V/E	Limit	Mennyiség	Ajánlat típusa
	E	515	50	Limit
	E	517	50	Limit
	E	519	50	Limit
	E	520	50	Limit
	E	525	50	Limit
	E	530	50	Limit
	E	535	50	Limit
	E	536	50	Limit
	V	540	300	Limit

Az alábbi könyv a valóságban nem látszik, mert az algoritmus a vételi ajánlat beérkezése után azonnal párosítja az ajánlatokat.

Szakasz:	Vétel			Eladás				
Ajánlatgyűjtési részszerakasz (CALL)	Ajánlatok	Mennyiség	Ár	Ár	Mennyiség	Ajánlatok	Aggregált mennyiség	Kimaradó mennyiség
	1	300	540	515	50	1	50	250
	1	0	510	517	50	1	100	200
				519	50	1	150	150
				520	50	1	200	100
				525	50	1	250	50
				530	50	1	300	0
				535	50	1	350	50
				536	50	1	400	100
				550	0	1	400	100



Folyamatos aukció kereskedési modell

10. példa

Az árjegyzőnek nincs Árjegyzői ajánlata az Ajánlati könyvben, a könyv megtelik mindkét oldalon több ügyfélajánlat bekerülésével. Ezt követően kerül be egy mennyiség nélküli Árjegyzői ajánlat, amely megteremti a kötések létrejöttének lehetőségét.

Ajánlatok beküldése:	V/E	Limit	Mennyiség	Ajánlat típusa
	E	515	50	Limit
	E	517	50	Limit
	E	519	50	Limit
	E	520	50	Limit
	E	525	50	Limit
	E	530	50	Limit
	E	535	50	Limit
	E	536	50	Limit
	V	550	10	Limit
	V	540	30	Limit
	V	530	200	Limit

Szakasz:	Vétel			Eladás				
	Ajánlatok	Mennyiség	Ár	Ár	Mennyiség	Ajánlatok	Aggregált mennyiség	Kimaradó mennyiség
Ajánlatgyűjtési előszakasz (Pre-CALL)	1	10	550	515	50	1	50	190
	1	30	540	517	50	1	100	140
	1	200	530	519	50	1	150	90
				520	50	1	200	40
				525	50	1	250	10
				530	50	1	300	60
				535	50	1	350	110
				536	50	1	400	160

Ezt követően érkezik a Kötést engedélyező árjegyzői ajánlat a könyvbe:

Árjegyzői ajánlat	Vétel mennyiség	Vétel Ár	Eladás Ár	Eladás mennyiség
Matching quote	0	510	550	0

Több olyan ár található, melyen a legnagyobb mennyiségű tőzsde termékre köthető ügylet, ezek közül az ügylet ára az az ár lesz, ahol ezek közül a legkisebb az adott árszinten le nem köthető tőzsdei termékek mennyisége. (3. eset)



Folyamatos aukció kereskedési modell

Kötések:	Mennyiség	Ár
	50	525
	50	525
	50	525
	50	525
	30	525
	10	525



Folyamatos aukció kereskedési modell

11. példa

Példa indikatív árjegyzői ajánlat esetén ügyfélajánlatok párosítására.

Árjegyzői ajánlat	Vétel mennyiség	Vétel Ár	Eladás Ár	Eladás mennyiség
	1000	510	520	1000

Szakasz:	Vétel			Eladás		
Ajánlatgyűjtési előszakasz (Pre-CALL)	Ajánlatok	Mennyiség	Ár	Ár	Mennyiség	Ajánlatok
	1	1000	510	520	1000	1

Ajánlatok beküldése:	V/E	Limit	Mennyiség	Ajánlat típusa
	V	530	500	Limit

Az árjegyző a fenti esetben Indikatív Árjegyzői ajánlatot küldött be a rendszerbe. A beérkező ügyfélajánlat mennyisége kisebb, mint az eladási mennyiség az adott árszinten, de mivel az Árjegyzői ajánlatban szereplő mennyiség csak indikatív, az árjegyzői ársáv felső határán vételi oldalon van kimaradó mennyiség. Ezért Ármeghatározás nem történhet, a szakasz Ajánlatgyűjtési részzszakasz (CALL) marad, a piac vár az árjegyző beavatkozására. Ha az ajánlati könyv úgy változik, hogy a vételi oldalról eltűnik a kimaradó mennyiség (pl. bekerül még 500 db eladás 520-as árszinten), úgy a rendszer rögtön párosítja az ajánlatokat. Mivel az Árjegyzői ajánlat valós mennyisége nulla mind a vételi, mind az eladási oldalon, nem születik kötés, az ajánlatok bent maradnak az ajánlati könyvben, a helyzet megfelelő változására várva. Mivel nem születhet kötés, ha nem történik változás az ajánlati könyvben, a szakasz Ajánlatgyűjtési részzszakasz (CALL) marad, és ebben a speciális esetben időkorlát nélkül, mivel a rendszer figyelmen kívül hagyja a CALL szakasz maximális időtartamát.

Szakasz:	Vétel			Eladás		
Ajánlatgyűjtési részzszakasz (CALL)	Ajánlatok	Mennyiség	Ár	Ár	Mennyiség	Ajánlatok
	1	500	530	520	1000	1
	1	1000	510			



Folyamatos aukció kereskedési modell

12. példa

Példa indikatív egyensúlyi ár megváltozására ügyfélajánlatok hatására. Az árjegyző mennyiséggel küldte be árjegyzői ajánlatát.

Árjegyzői ajánlat	Vétel mennyiség	Vétel Ár	Eladás Ár	Eladás mennyiség
	100	510	520	100

Szakasz:	Vétel			Eladás		
Ajánlatgyűjtési előszakasz (Pre-CALL)	Ajánlatok	Mennyiség	Ár	Ár	Mennyiség	Ajánlatok
	1	100	510	520	100	1

Ajánlatok beküldése:	V/E	Limit	Mennyiség	Ajánlat típusa
	E	490	200	Limit

Mivel a beérkező eladási ajánlat ára az árjegyző ársávon kívülre esik, a kereskedési rendszer az árjegyzői ársáv vételi szélének árszintjén veszi figyelembe. Így az árjegyzői ársáv vételi szélén az eladási oldalon van kimaradó mennyiség. A szakasz Ajánlatgyűjtési részzszakaszra vált, mivel van árátfedés. Az egyensúlyi ár 510. (3. eset)

Szakasz:	Vétel			Eladás		
Ajánlatgyűjtési részzszakasz (CALL)	Ajánlatok	Mennyiség	Ár	Ár	Mennyiség	Ajánlatok
	1	100	510	490	200	1
				520	100	1

10 másodperccel azelőtt, hogy letelne az Ajánlatgyűjtési részzszakasz maximális hossza egy vétel ajánlat érkezik az ajánlati könyvbe.

Ajánlatok beküldése:	V/E	Limit	Mennyiség	Ajánlat típusa
	V	620	400	Limit

Így most az árjegyzői ársáv eladási szélén, a vételi oldalon van kimaradó mennyiség. Az egyensúlyi ár 520-ra változott. Az Ajánlatgyűjtési részzszakasz nem szakadt meg, nem érkezik újabb ajánlat a könyvbe. 10 másodperc múlva az Ajánlatgyűjtési részzszakasz maximális hosszának leteltével kötések születnek. (2. eset)

Szakasz:	Vétel			Eladás		
Ajánlatgyűjtési részzszakasz (CALL)	Ajánlatok	Mennyiség	Ár	Ár	Mennyiség	Ajánlatok
	1	400	620	490	200	1
	1	100	510	520	100	1



Folyamatos aukció kereskedési modell

Kötések:	Mennyiség	Ár
	200	520
	100	520

Szakasz:	Vétel			Eladás		
	Ajánlatok	Mennyiség	Ár	Ár	Mennyiség	Ajánlatok
Ajánlatgyűjtési részszakasz (CALL)	1	100	620	520	0	1
	1	100	510			