

Corporate Finance Division  
Securities and Futures Commission  
35/F, Cheung Kong Center  
2 Queen's Road Central

Corporate Communications Department  
c/o Hong Kong Exchanges and Clearing Limited  
12/F, One International Finance Centre  
1 Harbour View Street  
Central, Hong Kong

3 October 2016

Dear Sirs,

**RE: Consultation Paper on Proposed Enhancements to the Exchange's Decision Making and Governance Structure for Listing Regulation**

I am a Hong Kong Permanent Resident, a general investor in the Hong Kong stock market, and a layman. Specifically, I have invested in, among other stocks, the Siberian Mining Group Company Limited (the "SMG," stock code 1142).

I have been very active in the Hong Kong High Court. Enclosed please find my Skeleton Submission on (Annexure 1), in which I asked about the constitutionality of Section 22 of the Securities and Futures Ordinance ("SFO"), and my Application for Leave to Apply for Judicial Review on (Annexure 2), in which I asked whether the current regulatory regime for the listing regulation under the SFO is compatible to Articles 109 and 110 of the Basic Law. I am also enclosing recent article in one of the local financial magazines (Annexure 3).

Chief Justice Ma often states that there is "*no one in Hong Kong is above the Law.*" By construction of the Law, mainly under Article 35 of the Basic Law, Hong Kong residents have "*rights*" to sue even the Chief Executive CY Leung. But by Section 22 of the SFO, we cannot sue David Graham or Joyce Chan, employees of the Stock Exchange of Hong Kong. I understand the Stock Exchange and its personnel are the only ones in Hong Kong that enjoy statutory immunity, i.e. they alone are above the Law in Hong Kong. I understand that Article 35 is subversive to Common Law principles but very similar to the Constitution of the People's Republic of China. Now, I believe it is now up to the Court to decide.

Meanwhile, Article 110 of the Basic Law states that:

*The monetary and financial systems of the Hong Kong Special Administrative Region shall be prescribed by law.*

*The Government of the Hong Kong Special Administrative Region shall, on its own, formulate monetary and financial policies, safeguard the free operation of financial business and financial markets, and regulate and supervise them in accordance with law.*

香港特別行政區的貨幣金融制度由法律規定

香港特別行政區政府自行制定貨幣金融政策，保障金融企業和金融市場的經營自由，並依法進行管理和監督。

The term, “*on its own*” or 自行制定, appears 23 times in the Basic Law. The dictionary meaning of “*on its own*” is stated as “unaccompanied, not shared with, by itself etc.” It appears the intent of including the term “*on its own*,” is to emphasize that the HK SAR Government would be solely responsible with the prescribed duties and solely empowered to execute the prescribed regulations for the public interest of Hong Kong SAR. Hence, it seems the Government of HKSAR (in this case, the SFC) must not share or delegate any of its regulatory duties to a non-government entity (in this case, the HKEX or SEHK).

Mr. Tong, the Chairman of the SFC, stated about **the Consultation**, in an interview in 2015:

*“The SFC now acts only as a goalkeeper in a soccer match. The proposed changes will allow it to play the roles of a defender and midfielder, while HKEX will remain as the striker.”*

Well, to a layman, Article 110 seems to say that the HKEX should not be playing at all, not even as a bench warmer. Mr. Tong, David Graham is not your David Beckham. He is simply an ineligible player on the field of regulation and policy making. And he is making own goals, like in the case of allowing Siberian Mining Shares to resume trading, for his own perverse benefit, since his annual income is directly tied to the volume of trade on the HKEX.

The other main pillar that aspires to maintain Hong Kong as international financial centre (according to Article 109), the HKMA, does not delegate monetary policy

duties and powers to a listed company. For example, it would make no sense for the HKMA to assign its duties to the HSBC, which is why it rightfully refrains from doing so. SFC saying that it has no wish to regulate listing is like the referee in a World Cup match refusing to officiate. For the SFC to assign this duty to the HKEX is akin to allowing a player on the field to take the referee role while simultaneously remaining interested as a player in the outcome of the match.

Another ridiculous advent of the Consultation would be that one half of committee members would enjoy the statutory immunity under Section 22, while the other half would be subject to civil liability. If my read of the Basic Law is correct, the Stock Exchange of Hong Kong is and has been an unconstitutional organization but with statutory immunity. I would go as far as that instances such as allowing companies like Siberian Mining Group to resume trading is like a blatant act of racketeering.

This is a modern-day case of the Emperor's New Clothes by Hans Anderson. No one dared, not even the SFC, to say that the Stock Exchange has been shamefully naked. The cyborg Goliath has been too daunting. If my read of the Basic Law is correct, this whole Consultation process itself should be moot and perhaps even illegal; it is merely consulting to sustain the unconstitutional regulatory regime that has become so foul, as epitomized in the SMG, Tech Pro, Millennium Pacific, Roma Group Limited, and so many many many other listed companies.

Charles Zhi

# 港股策略王

in Hearing before Honorable Justice Cheung JJ Sophia KC on 21 September 2016  
ICA 580/2016: 2nd Chenhe v. Bama Group Limited and Others  
Plaintiff's Skeleton

## 入稟狀

for the 17<sup>th</sup> & 19<sup>th</sup> Defendants stated that there are 46,679 applications before the tribunal, from 14 taken over by the Plaintiff and from 11 taken over by the 17<sup>th</sup> & 19<sup>th</sup> defendants. However, the Plaintiff's list asking the 19<sup>th</sup> Defendant to produce the reported New Technical Report is as set out in the facts of Statement.

This whole action started with the application by the Plaintiff for injunction against the 17<sup>th</sup> to restrain from abetting the 19<sup>th</sup> Defendant from trading because the Reclamation Announcement on 22 April 2015, approved by the Stock Exchange, was subsequently wrong.

On 1 April 2016, during the application hearing before DMHC Wilson C J, then SC for the 17<sup>th</sup> Defendant took refuge on Section 22 of the SFO. Then the Plaintiff sought declaration that the Section 22 of the SFO is unconstitutional, in direct contravention to Article 33 of the Basic Law. Subsequently, the 17<sup>th</sup> Defendant applied for injunction, primarily (and solely) based on the statutory immunity.

4. The Plaintiff instead 19<sup>th</sup> & 21<sup>st</sup> Defendants, the three major players in the alleged Reclamation Announcement. The 19<sup>th</sup> Defendant has applied for injunction and the Plaintiff applied for summary judgment on the grounds that Joyce Chan has no right of immunity for the 19<sup>th</sup> Defendant for summary judgment applications will be DMHC will not grant immunity for summary judgment applications will be

韓裔小股東  
Charles Zhi

P.30 新股報告  
招商證券削集資值博

P.38 殼股天地  
汛和爆發力驚人

P.40 今期要睇住  
偉祿最受惠深港通

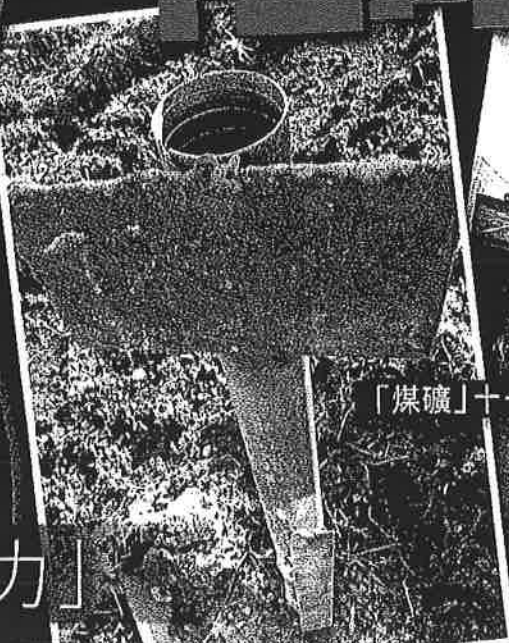
# 西伯利亞礦業爆升

# 涉敵戶阻印新股



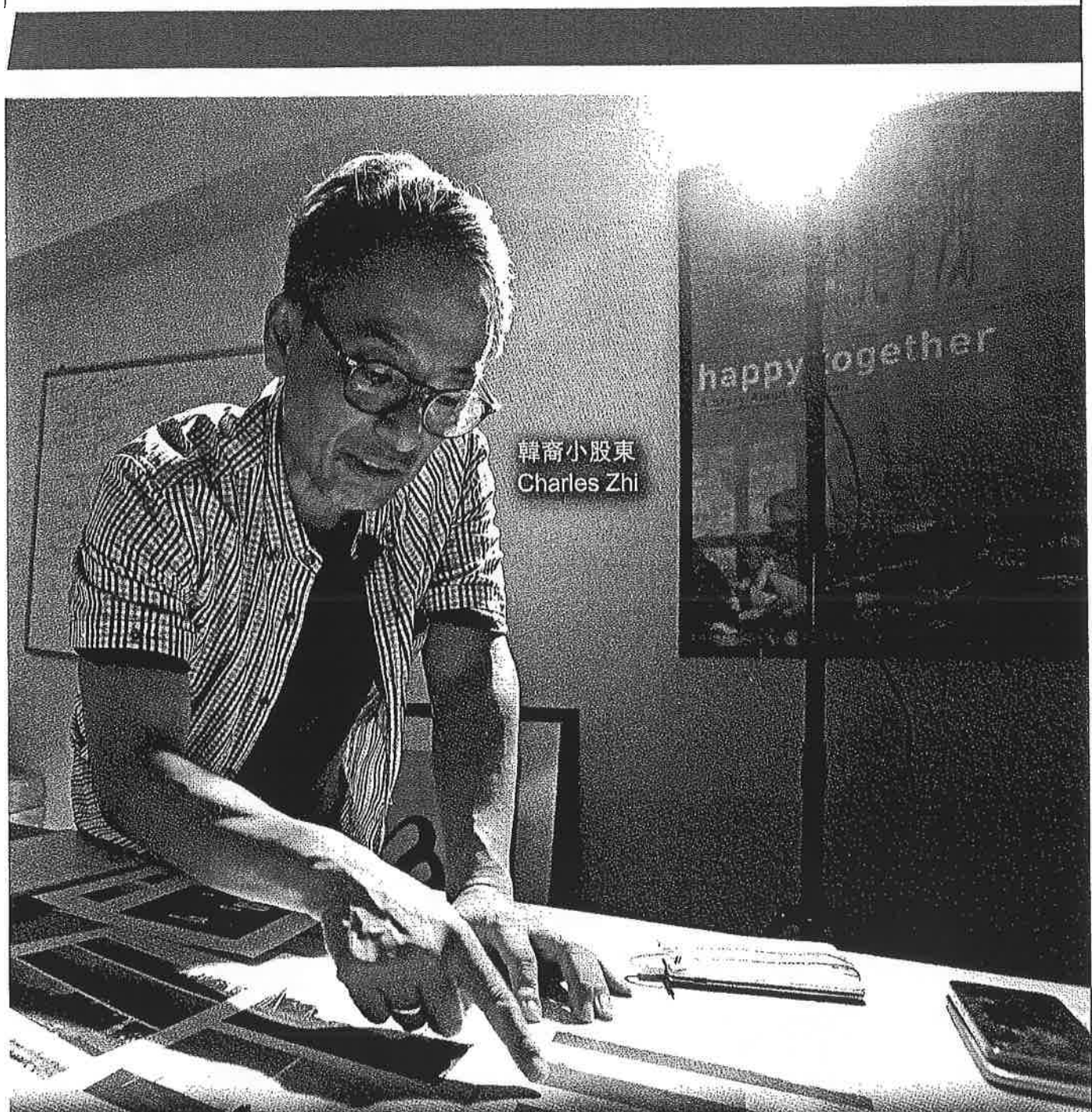
Central Style 林作

「講到尾靠實力」



「煤礦」十一年零產量





韓裔小股東  
Charles Zhi

# 阻印新股

# 向下炒無王管

## 韓裔港人狀告港交所把關不力

**港**交所(388)於今年2月捲入西伯利亞礦業(1142)訴訟，遭入稟高院索償，作為西伯利亞礦業小股東及原告人之一的南韓裔港人 Charles Zhi 向《港股策略王》表示，港交所在處理公司復牌事宜上嚴重疏忽，令小股東蒙受損失，曾多次與大機構甚至行政機關對簿公堂的他，決定挺身而出為一眾投資者討回公道。

時間追溯至2009年5月，當時

西伯利亞礦業仍未更名，稱作朗迪國際，並由德普科技(3823)現任主席李永生代理主席，公司以三批總值7.28億美元的可換股債券(Convertible Bond，下稱CB)向礦主崔氏(Choi Sung Min)收購旗下位於俄羅斯 Kemerovo 州的煤礦，「第一、二批CB分別價值2.53億美元和0.32億美元，已在2013年前轉換並沽出市場，使當時股價在2009年至2013年期間

跌去99%，現時該煤礦估值已被撇帳90%，而崔氏沽出股份則獲利約10億港元。」

他指第三批CB轉換需要一份由技術專家認可的技術報告，而2013年公司則委派了前技術專家，畢業於國力書院的曹志明(Herman Tso)到俄羅斯煤礦實地考察。「曹氏到步礦場後聲稱太凍，出戶僅一小時，兩個月過後公司要求曹氏撰寫一份報告，並用



Charles Zhi 向策略王記者講解事件來龍去脈。



作技術報告來呈交，而當時曹氏甚至不知道撰寫的是公開報告，亦沒有任何簽名作實。」當西伯利亞礦業嘗試使用技術報告來轉換第三批可換股債券時，Charles向港交所指出報告有很多不合理的地方，令公司自2013年

## Charles Zhi 對簿公堂經驗

訴訟案件	結果
申請匯恩太平洋(8147)清盤	等候聆訊
申請申基國際(2310)清盤	撤回清盤呈請
申請意科控股(943)供股無效	自行終止訴訟
要求法庭裁定其四年破產期已屆滿	上訴至終院勝訴，《破產條例》需修例

4月起停牌超過兩年。

### 多番阻撓成功撤回關鍵報告

「你可以看到該煤礦的相片和普通農地沒有分別，這就西伯利亞礦業花費近8億美金所購買的煤礦，當我向港交所指出技術報告有問題，該煤礦根本不可能有這麼多儲藏量時，交易所便禁止了西伯利亞礦業的股份交易，並要求公司委任獨立第三方審查該份報告，但兩年過後港交所便讓公司復牌。」這次Charles再向法院入稟控告了幾乎所有相關人士，包括多名董事和第三批CB持有人崔氏，並連同多位朋友一同作為控告來阻撓公司轉換股份。

經過多番努力，公司於今年4月公布由曹氏撰寫的技術報告被撤回，並在6月份停牌，公司於是又重新委派技術專家去撰寫報告，「這次甚至

沒有公開專家名銜及該份報告內容，便宣稱已證實有逾1,400萬噸煤礦儲量，並在本月26號獲得復牌。」以草率的文件卻可以發行價值數十億的可換股債券，Charles唯有把負責處理西伯利亞礦業復牌的港交所職員也一併控告，惟遭港交所引用相關條例駁回控訴。

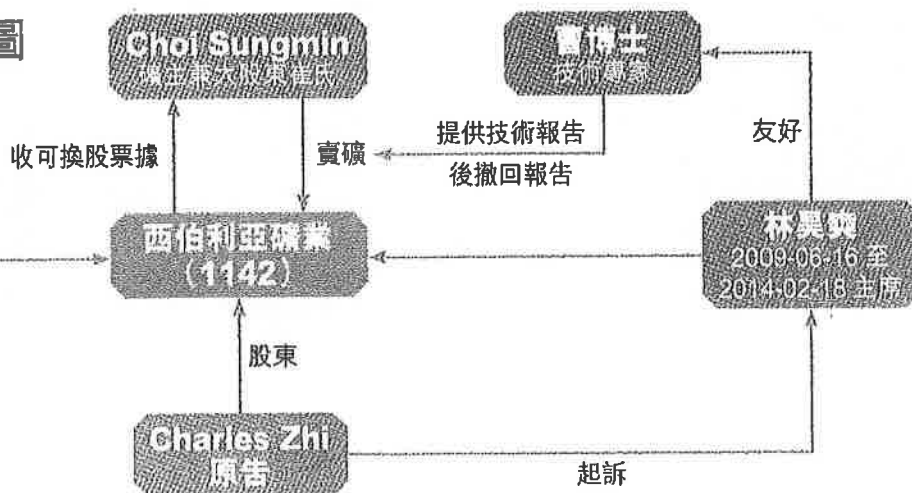
根據《證券及期貨條例》第22條，交易所可享相關豁免承擔法律責任，Charles認為這條例違背了《基本法》第35條，在西伯利亞礦業復牌當天便向高等法院提交司法覆核，「在香港你可以控告特首梁振英卻不可控告交易所職員，而且港交所並非政府行政機關，而是一間上市公司，這是一件非常奇怪的事情。」

本刊向港交所求證有關Charles Zhi提出的司法覆核，但截稿前港交所未有回覆。

### 西伯利亞礦業關係圖

**SMG**

李永生  
2008-10-14 至 2009-06-18  
代理主席及行政總裁





# 西伯利亞礦業 急升之謎 + 前世今生

西伯利亞礦業大搞礦業，結果搞到一身蟻，究竟當年又因乜事轉型搞礦呢？原來跟近期出現爆煲的**德普科技 (3823)** 主席李永生又有少少關係。

話說西伯利亞礦業前身為朗迪控股，本身只是一間做成衣及禮品貿易的細小上市公司。2007年適逢港股大時代，當時市場盛傳**國美 (493)** 大股東黃光裕，有意買殼注入國內房地產業務，而李永生時任國美沃德商貿總經理，結果李氏一伙人看中朗迪隻殼，同年9月李正式加入成為執董，可惜其後卻遇上股災。

2008年中央啟動4萬億元救市，在一片增加固定投資聲浪中，煤礦股頓時成為市場焦點。2009年崔氏 (Choi Sung Min) 以一個俄羅斯煤礦項目注入朗迪，並換取合共3批總值7.28億美元 (56億港元) 的CB (可換股債券) 作代價，成功入主，並改名為西伯利亞礦業，變身煤炭股。其後Choi



德普的李永生，原來與西伯利亞礦業有關。

## 西伯利亞礦業 (1142) 股價圖



Sung Min行使了首兩批CB，順利成為第一大股東。

不過是次收購疑點多多，股價期內更大跌99%，結果引來不少訴訟，更停牌頻頻。奇怪是一向不太活躍的股價，在周一 (9月26日) 復牌後，突然走勢異常強勁，三天內股價更升至0.35元收市，較停牌前0.215元大升62%，就連市場人士亦暗暗稱奇。

股價大升之迷關鍵位，原來在大股東所持的第3份CB身上，假若大股東想行使這份CB，其中一個條件是必需擁有一份西伯利亞煤礦區的技術報告，去證明現時煤炭儲量高於1200萬噸之上。雖然大股東早前已提交過一份技術報告，不過今年4月已被Charles踢爆「有問題」，就連報告作者亦急急腳收回報告，令到第3份CB隨時會因此而作廢。

翻查集團截至3月底止的2016年財報發現，集團帳目上早已資不抵債，淨負債高達26.47億元，沉重債務令股價長期低迷。不過細看下不難發現，主要債務原來只集中在一筆於價值28.28億元的CB身上，正正就是大股東所持的第3份CB。假若該份CB

真的被推番作廢，26.47億元債務將會被扣除，整間公司價值將會出現戲劇性變化。

一名熟識市場人士解釋說道：「咁就解釋到點解復牌後有錢入場掃貨，過往資產少債務沉重，除非債權人願意削債，否則公司想進行債務重組都難。不過如果批CB作廢咗，咁債務即時大減，可能剩番1億債，甚至無債，咁成個玩法又唔同咗，我當隻隻殼出去值番6億，佢今日 (28日) 市值先得個1億8 (收市價0.35元計)，隨時可幾炒番上去4億市值，咁都值0.8元嘞，可能有班炒家睇到呢點，先行偷步入市。」

復牌後一日 (27日) 傍晚，集團再發出一份通告指，正涉及一單由Charles入稟的訴訟案。不過訴訟案似乎未有令炒買熱情冷卻，翌日股價再創0.425元高位，是過去18個新高。「咁買法似乎有人想劫隻殼嘞，其實都唔出奇，宜家已經發展成為股權爭奪戰，加上隻嘢市值太低，兩家股東都可能出手掃多嘞貨，等多嘞籌碼在手嘛！」今次西伯利亞礦業股東出現鷸蚌相爭，隨時演變成小股民得利局面。

## 倘訴訟成功 西伯利亞礦業殼價被低估

西伯利亞礦業(1142)周三跌1.41%報0.35元，以此價計算市值為1.8億元，現時一般主板殼價6億元，表面上看有逾4億元水位，實際上公司有28.28億元可換股票據，令該股股價偏於於市值，惟一旦有關訴訟勝訴，該批可換股票據不能行使，西伯利亞礦業有權成為被低估的殼。

根據該股的復牌及截至2016年3月底年度業績公告指，該股現時應付可換股票據達28.28億元，令該股即使市值嚴重低於殼價亦難以有人問津。

據該股9月公佈的證券變動月報表，該批可換股票據可兌換65,063,375股。另外，據同一份月報表所指，該股跟Cordia等債權人訂立貸款資本化協議，其貸款資本化協訂最多可以發行469,227,760股。兩個協議合共可換股534,291,135股，相當於現有發行股數增加一倍，隨時令入主新買家事倍工半，倘債權人要兌換股票，新買家股權將會被滿淡；若債權人沽出股票，則會對股價構成壓力。

不過，據市場人士表示，該筆貸款資本化協議沒有財務顧問願意處理，料該協議無法實行。

所以現時Charles入稟法庭欲令



有股東入稟高等法院狀告西礦的前董事。

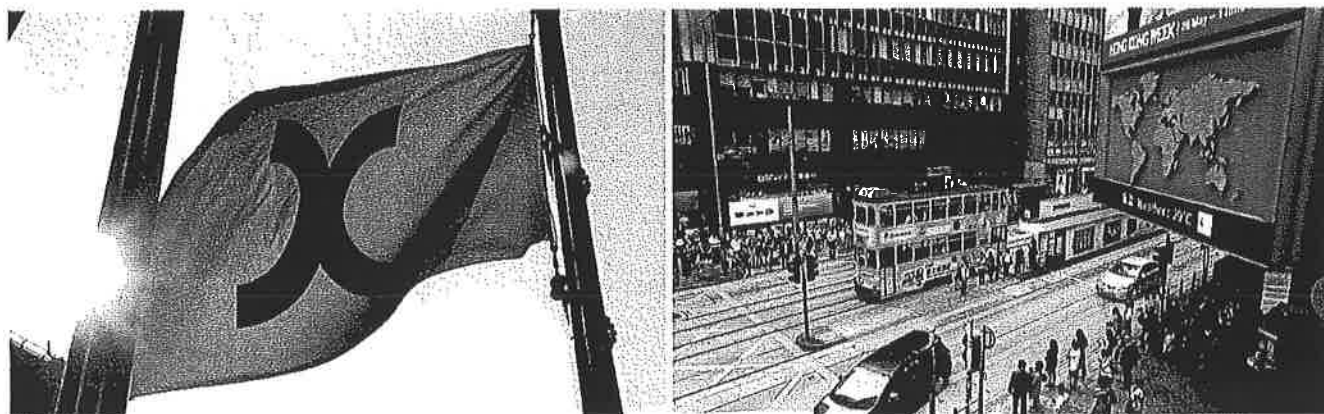
### 各換股協議行使前後

情況	股數
已發行股數	513,447,763
可換股票據增發股份	65,063,375
貸款資本化可增發股份	469,227,760
兩者全數行使後	1,047,738,898

資料來源：西伯利亞礦業證券月報表

以上協議不成立，一旦經過香港的司法制度下裁定上述新股不能發行，同時該裁定又沒有被債權人上訴至終審法院，西伯利亞礦業便成為一隻估值

被低股殼，據2016年年報，若不計可換股票據，該股的流動負債為1.91億元，非流動負債為1.06億元，扣除負債殼價亦可能達3億元。



港交所在截稿前未就事件回應。

西礦的股價爭奪戰，牽涉公眾利益。

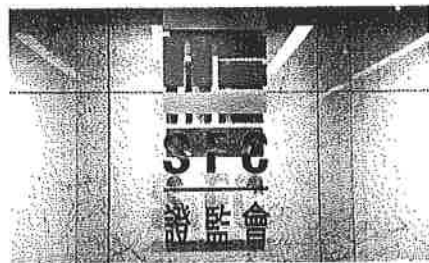
## 上市規則第十八章 針對礦業的修訂

在推出上市規則第十八章前，礦業公司一直存在透明度極低的問題，例如礦本身的估值、勘探權、開採權、採礦結構(即開採礦的設施等)。自從礦股在市場上過度炒作後，投產日期經常一拖再拖，聯交所有感要從上市規則入手，因此創立了第十八章。

《上市規則》第18章于2010年6月正式實施，提高礦業公司的上市條件，以及要求已上市公司有更多的訊息披露。第十八章載列礦業公司的附加上市條件、披露規定及持續責任。附加披露規定及持續責任適用於透過參與收購礦業或石油資產等相關須予公布交易而成為礦業公司的上市公司。例如《上市規則》第18.15條規定，若上市發行人公開披露資源量及或儲量詳情，須每年在年報內更新相關資源量及或儲量的資料。

後來在2013年1月，指引信HKEx-GL47-13提出第18章的持續責

任要求，屬於第十八章的延申。例如礦業公司必須在其中期(半年度)報告及年報內載有報告所述期間進行的礦產勘探、開發及開採活動的詳情，以及此三類活動的開支摘要。若有關期內沒有進行任何勘探、開發或開採活動，亦須如實註明。又例如礦業公司但凡在上市文件、合資格人士報告、估值報告或年報中呈列資源量及或儲量的數據，必須以非技術人員亦能輕易明白的方式以表列呈示。所有假設必須清楚披露。陳述的內容應包括儲藏量、噸位及品位的估算。



## 蒙能 煤礦殼股始祖

被內地媒體形容為「大中華第一妖股」的**蒙古能源(276)**，前身是**新世界發展(017)**旗下新世界數碼，原業務是資訊科技解決方案，公司在1999年科網熱潮下成立。蒙古能源在魯連城入主後一度發展私人飛機業務，直到了2007年再變身為資源股，斥資12億元收購蒙古國及中國新疆煤礦資產後正式易名變身。

蒙古能源的「故事」為市場津津樂道，關鍵在於公司股價在一片質疑聲中被炒高至超1000億元，公司在2008年5月30日加入摩根史丹利資本國際(MSCI)香港指數，以2008年6月歷史高位計算，蒙古能源的市值高達1290億元(計及所有股權重組因素後股價72.24元)。蒙古能源

納入MSCI香港指數後，追蹤人指數的基金被動買入蒙古能源，不少低位買貨的投資者成功脫身。

2007年9月時內地財經雜誌《財經時報》以頭版文章，向蒙古能源提出6大質疑，包括蒙古礦山資源是國有資產，國家可以隨時收回、項目煤炭儲量數字來自前蘇聯地質學家1960年代資料、將蒙古煤運至醞藏量豐富的新疆等等。

不過蒙古能源之所以被炒高至市值超過1000億元，與公司聲稱與「中國石油總公司」、「國家電力投資總公司」及「中國航天技術發展總公司」等國企簽訂合作意向，但最終傳媒翻查資料發現，有關知名國企並沒有簽訂合作意向。

## 專家意見

### 理據荒誕 權利不是絕對的

問到港交所是否可以豁免刑責時，資深大律師梁家傑回應本刊查詢時，指他未能了解事件細節，但可見2論點不成立。第1，有些法律是保障某



些人員在行使法定職權時的民事或刑事責任，這個並非港交所條例或期貨及證券條例內獨有的。「很多香港公營機構為了保障執人員，都有相類似的條例。即是話，在合法執行職責期間，你不會招惹民事或刑事責任。舉例如控煙辦的主任，他們若根據法律賦予的權力，假設要破門入屋，弄壞了門他們不需負責的。你不能說由於破壞私產而告他們，若我不能告他們就是違反基本法所賦予的香港市民有訴訟權。這是不成立的，權利不是絕對的。」第2，原訴Charles Zhi向本刊提供他向港交所入稟司法覆核的文件，梁家傑認為當中指控上市審批權授予港交所是違反基本法第109及110條，理據非常混亂、荒誕之極。

### 即日鮮好選擇

梅偉琛認為，因近來有牽涉1142的訴訟進行中，令市值變低，剩返1億多市值，亦正因為此，只需好少資金流入已足以令股份有好大升幅，這股份波幅會比較大，十分適合玩day trade，是一個好好的即日鮮選擇。



鴻寶資源為 18 章公司。

18 章公司全為礦業公司。



### 部份礦業股股價表現

股份	股價 (元)	今年表現 (%)	市值 (億元)
蒙古能源 (276)	0.33	86.4	5.9
亞洲煤業 (835)	0.173	53.1	16.62
僑雄國際 (381)	0.121	42.4	5.14
西伯利亞礦業 (1142)	0.35	22.8	1.8
鴻寶資源 (1131)	1.54	-7.2	23.42
南南資源 (1229)	0.58	-13.4	4.44
和嘉資源 (704)	0.223	-25.7	2.24
樓東俊安資源 (988)	0.53	-39.1	21.16
優派能源發展 (307) *	0.129	停牌	5.85
百營環球資源 (761) *	0.143	停牌	5.18

\*停牌中



礦業股一度是熱炒的對象。



部份 18 章公司的資產都在偏遠地區。