

# Corporate Governance und Wirtschaftskriminalität beim Aufstieg und Fall der Enron Corporation



## Claude G. Jung

Certified Fraud Examiner (CFE)  
Executive Master of Economic  
Crime Investigation (EMECI)

Claude G. Jung ist als Berater für Unternehmen und Anwaltskanzleien, als Gerichtsexperte, Referent und Lehrbeauftragter tätig. Claude G. Jung ist Geschäftsführer und Verwaltungsrat des Wirtschaftsprüfungs- und Beratungsunternehmens Lufida Revisions AG in Luzern. Im Rahmen des NDS-BWK betreut Claude G. Jung den Bereich der internationalen Wirtschaftskriminalität.

Diese internationale Einzelfallstudie zeigt, wie es unter den exakten US GAAP möglich war, durch sogenannte Special Purpose Entities SPEs und erfolglose Absicherungen durch Hedging mit eigenen Aktien einen riesigen Firmenuntergang zu verursachen. Sowohl Aufstieg als auch Fall erfolgten unter Verletzung allgemeiner Corporate Governance (CG) – Prinzipien. Der Enron-Fall kann zur Erklärung dienen, wie CG falsch oder richtig verstanden und umgesetzt werden kann. Nicht zuletzt darauf wurden neue Gesetze in Amerika erlassen, insbesondere der Sarbanes-Oxley Act. Enron gehörte als Energiehandels-Konzern zu den fünf grössten US-Unternehmen in 2000 mit einem Jahresumsatz von USD 100.8 Mrd., Gewinn von USD 1.0 Mrd., 21.000 Mitarbeitern in 40 Ländern weltweit und einer Börsenkapitalisierung von über USD 60 Bill. Im Oktober 2001 wurde zum Verlust von USD 618 Mio. eine aus Vorjahren herrührende Abschreibung von USD 544 auf Partnerschaften bekanntgegeben; nebenbei wurde eine Eigenkapital-Reduktion von USD 1.2 Bill. erwähnt. Danach wurden im Rahmen einer SEC-Untersuchung die Abschlüsse 1997 bis 2001 angepasst; dies erhöhte Schulden um USD 2.6 Billionen. Enron sind folgende Vergehen vorzuwerfen: Auslagerung von Vermögensteilen in separate Einheiten, eine manipulierte Energiekrise, Riesenumsätze durch Kreisgeschäfte und Subventionsbetrug. Enron wandelte sich in den 90er Jahren vom konservativen bedeutendsten Erdgasförderer und -verteiler zum Grosshändler und Anbieter langfristiger Kontrakte in Gas, Elektrizität, Breitbandnetzen usw. mittels entsprechenden Finanzinstrumenten. Höhepunkt war 1999 die Errichtung von EnronOnline, der grössten Handelsplattform der Welt für Commodities; 2000 wurden 4.500 Transaktionen mit einem Wert von USD 2.5 Bill. täglich abgewickelt. Bei der Darstellung der Abschlüsse war Mark-to-Market – Accounting entscheidend, nach welchem Schätzungen der Vertragswerte und Preise auf 15 bis 20 Jahre hinaus zu positiv erfolgten; so konnten massiv unrealisierte Gewinne verbucht werden. Drei Personen waren für Enron sowohl im Aufstieg als auch im Fall entscheidend: Kenneth Lay, Jeffrey Skilling und Andrew Fastow, vor allem letzterer hat die komplizierten Konstruktionen entworfen und ohne notwendige Aufsicht umgesetzt; er bereicherte sich mindestens um USD 30 Mio., sein Mitarbeiter um mehr als USD 10 Mio.. Für die riesigen Investitionen gemäss Unternehmensstrategie sollte Enron zur Erschliessung deregulierter Märkte wenig fremdfinanziert sein, um Eigenkapitalquote und Kreditrating nicht zu belasten. Eine Finanzierung mit Eigenkapital wurde ebenfalls vermieden, da dies eine Kapitalverwässerung und geringere Eigenkapitalrendite bedeutet hätte. Zur Vermeidung der Konsolidierung und Behandlung als direkte Investitionen wurden Vermögensteile

deshalb in SPEs ausgelagert, insbesondere deshalb, weil derartige Geschäfte nicht mit Dritten abgeschlossen werden konnten (Dealing At arm's length). General Partner der Limited Partnerships war oft Enrons CFO selber. Die SPEs sollten nach der 3 %-igen Eigenkapital-Regel und bestimmten Kontrollvoraussetzungen nicht konsolidierungspflichtig sein; unterschiedliche Finanzierungsarten und -instrumente wurden eingesetzt. L.P.s (u.a. Banken) trugen nicht wie vorgeschrieben das volle Risiko für ihr „Eigenkapital“, sondern hatten Enron-Sicherheiten erhalten. Spezifische SPEs waren Chewco Investments L.P., LJM Cayman L.P., LJM2 Co-Investment L.P.; die mit LJM2 neben der Rhythms NetConnections ausgeführten komplexesten Geschäfte wurden Raptors genannt. Enron verwendete eigene Aktien dazu, um SPEs zu kapitalisieren und/oder deren Verpflichtungen abzusichern. Das Hedging mit eigenen Aktien oder Aktien von Beteiligungen erfolgte so, dass die zugrundeliegenden Risiken tatsächlich nicht abgesichert, sondern mit sinkenden Börsenkursen im Gegenteil erhöht wurden. Zum Zusammenbruch führten Verluste in angestammten Geschäftsbereichen, Verschleierversuche durch SPEs und Derivate, Offenlegungszwang und nachträglicher Berichtigung der Rechnungsabschlüsse, mit grossem Vertrauensverlust für Enron. Die ungünstige Börsenentwicklung war definitiver Auslöser; unter Umständen wäre bei gehaltener oder steigender Börsenentwicklung der Zusammenbruch nicht so schnell erfolgt. Nach Schweizer Gesetzen kann davon ausgegangen werden, dass ein Missbrauch eigener Aktien nicht möglich gewesen wäre. Weiter erklärt werden Insidergeschäfte (Manager erzielten nur 2001 aus Verkauf von Optionen USD 117 Mio.) und der Verlust an Pensionsgeldern nach 401(k)-Plänen von USD 1.3 Mrd.. Arthur Andersen erfüllte ihre Pflichten in keiner Weise, vor allem aufgrund fehlender Unabhängigkeit. Unbegreiflich ist neben der Aktenvernichtung (krasse Behinderung der Justiz), dass Aufgaben der internen und externen Revision sowie extensive Beratungen vermischt wurden. Einige Banken haben aktiv an einem weitreichenden und mehrschichtigen System zur Vernebelung der tatsächlichen Finanzlage des Konzerns mitgearbeitet. Zur Nichteinhaltung der (grundsätzlich existierenden) CG sind zu nennen: Keine Beachtung von Buchführungsregeln (Substance over form!) und Offenlegung der Konstruktionen, Missachtung von allgemeinen CG-Regeln (wie ungenügende Überwachung, Information und Kommunikation des Managements untereinander und mit dem Verwaltungsrat, Netz von Interessenkonflikten, ungenügende öffentliche Rechnungslegung und Begleitung durch professionelle Fachleute sowie grosszügigster Einsatz von Aktienoptionen). Weiter sind auch Fehler

der SEC, von Analysten und Presse festzustellen. Strafrechtlich stellt sich die Frage nach der Absicht zur Errichtung der Partnerschaften und ihrer Wirkung, um Schulden zu verbergen und Dritte irrezuführen sowie ob die Konstruktionen als eigentliche Lügengebäude zu qualifizieren sind. CG, richtig durch Verwaltungsrat und Management sowie Revisionsstelle wahrgenommen, dient auch zur Vorbeugung von Wirtschaftskriminalität. Als wichtigste Voraussetzung muss CG gelebt werden und darf nicht nur auf dem Papier existieren. Auch bei US-Unternehmen setzt ein Umdenken ein: Heute sind noch 9 von 10 CEOs gleichzeitig Chairman; dass hier ein Machtmissbrauch nicht weit sein kann, ist offensichtlich. Betreffend Revisionsstelle ist die Darstellung der komplexen Rechnungslegungen nach True and fair view – Grundsätzen gleichzeitig eine vertiefte Geschäfts- und Risikobeurteilung. Aufgrund von SAS bestehen definierte Pflichten zur Verhinderung von materiellen Falschaussagen im Abschluss, die von Irrtum oder Betrug stammen. Verschiedene Checklists dienen zur Beurteilung möglicher Risiken im Unternehmen. Zentral ist die Rückbesinnung auf den Kerngedanken, d.h. die grundlegenden, übergeordneten Ziele. Dabei geht es neben CG auch um Wirtschaftsethik, Vertrauen und soziale

Verantwortung. Mit Enron beschäftigen sich in den USA das Justizministerium, die SEC und mindestens neun Kongressausschüsse. Zwei Manager wurden bisher angeklagt: Fastow und ein Mitarbeiter; dieser tritt aber bereits als Kronzeuge auf. Fastow ist im Oktober 2002 krimineller Machenschaften wie Wertpapierbetrug, Verschwörung zum Betrug und zur persönlichen Bereicherung, Geldwäscherei und Behinderung der Justiz angeklagt worden. Die SEC wurde verstärkt und im Juli 2002 wurde der Sarbanes-Oxley Act erlassen, in welchem Massnahmen zur Verstärkung der CG und Verhinderung von Wirtschaftskriminalität definiert wurden. Darin kann man gut die Prävention zu den Enron-Versäumnissen feststellen. Die Buchführungsregeln des FASB befinden sich an einigen Stellen ebenfalls zwischen kritischer Hinterfragung und notwendiger Überarbeitung zur Transparenzerhöhung; bereits geregelt wurde die Konsolidierung von SPEs. Ein Vergleich der US GAAP mit den IAS (neu IFRS) sowie die Reaktionen in der Schweiz von Regulierern und Berufsstand zu Kompetenzen, Qualität, Unabhängigkeit und Aufsicht ebenfalls unter dem Einfluss des Sarbanes-Oxley Act geben abschliessend einen kurzen Überblick.