

Paul Windolf

Korruption, Betrug und 'Corporate Governance' in den USA – Anmerkungen zu Enron

„The United States has the best corporate governance, financial reporting, and securities markets systems in the world“ (Business Roundtable 2002).

I. Bilanzfälschung¹

Enron, WorldCom, Adelphia Communications und Arthur Andersen sind Firmennamen, die inzwischen zu Metaphern für Bilanzfälschung, Korruption und betrügerischen Konkurs geworden sind.² Einige Kommentatoren haben von einem „Watergate“ der Wirtschaft gesprochen und einen langfristigen Vertrauensverlust in die amerikanischen Finanzmärkte vorausgesagt. Untersuchungsausschüsse, die vom US-Kongress eingesetzt wurden, haben auf vielen hundert Seiten die betrügerischen Manipulationen im Detail beschrieben.³ Hier werden nur die wichtigsten Anklagepunkte zusammengefasst und mit Beispielen illustriert. Die Analyse des empirischen Materials soll vor allem drei Fragen beantworten:

– Sind die Konkurse von Enron oder WorldCom das Ergebnis betrügerischer Strategien, für die *einzelne* Manager verantwortlich sind? Die Akteure im Enron-Drama wären dann nur besonders habgierige Exemplare des *homo oeconomicus*, und ihr Verhalten könnte durch ein Zitat von David Hume (1994b, S. 59) erklärt werden: „Avarice, or the desire of gain, is an universal passion, which operates at all times, in all places, and upon all persons.“

1 Die Daten für diesen Aufsatz wurden während eines Forschungsaufenthaltes an der Stanford University erhoben (2002). Ich danke der Volkswagenstiftung, die den Forschungsaufenthalt ermöglicht hat. Dank schulde ich auch meinen Kollegen, die frühere Fassungen mit kritischen Anmerkungen versehen haben: R. Buxbaum, N. Fligstein, B. Frey, P. Gourevitch, S. Kalleberg; insbesondere gilt mein Dank Bodo von Greiff.

2 Enron meldete am 2.12.01 Konkurs an; Adelphia Communications am 25.6.02; Sunbeam am 6.2.01; Global Crossing am 28.1.02; WorldCom am 21.7.02 (bisher der größte Konkurs in der Geschichte der USA). Die Firma Arthur Andersen war der Wirtschaftsprüfer für Enron, WorldCom, Sunbeam, Waste Management, Global Crossing, Qwest. Jede dieser Firmen hat ihre Bilanzen in der einen oder anderen Weise gefälscht.

3 Die wichtigsten Berichte sind am Ende des Literaturverzeichnisses aufgelistet. Dort findet sich auch ein Verzeichnis der in diesem Artikel benutzten *Abkürzungen*.

– Oder sind diese Fälle von Betrug das Ergebnis einer institutionellen Fehlsteuerung? In diesem Fall müssten die Konkurse aus der Struktur der ökonomischen *Institutionen* in den USA erklärt werden.

– Und schließlich: Welche Motive müssen wir den Akteuren unterstellen, um ihr Verhalten für uns *verständlich* zu machen? Ist Habgier eine „universal passion“ oder eher ein kulturspezifisches Verhaltensmuster?

Mit den beiden ersten Fragen werden zwei konkurrierende Hypothesen formuliert. Mit der letzten Frage wird versucht, die Perspektive der Akteure (der „Betrüger“) mit der Ebene der Institutionen zu verbinden. Ich werde in den folgenden Abschnitten versuchen, ein *singuläres* Ereignis (Enron) mit den Methoden und Theorien der Sozialwissenschaft zu erklären und die Motive der Akteure verständlich zu machen.

Zunächst eine Zusammenfassung der wichtigsten Anklagepunkte:⁴

Bilanzfälschung: Die eingangs genannten Unternehmen haben in komplexen und für Außenseiter kaum durchschauenden Verfahren ihre Bilanzen gefälscht. Gegen den Wirtschaftsprüfer Arthur Andersen wurde der Vorwurf erhoben, die Fälschungen unterstützt und gedeckt zu haben. Der Zweck war fast immer, die Gewinnerwartungen der Finanzmärkte zu erfüllen. Die Akteure haben die Bilanzen solange „getrimmt“, bis der Gewinn pro Aktie auf den Cent genau den Erwartungen der Analysten entsprach. In der New York Times war z.B. zu lesen:

„Enrons Manager haben einen Plan entwickelt, um Gewinne aus einer Gruppe von Kraftwerken zu ziehen, die im Mittleren Westen erst noch gebaut werden sollten. [...] Wenn es Enron gelingen würde, Lieferverträge für die Elektrizität dieser Kraftwerke bereits jetzt zu verkaufen, könnte es die langfristigen Gewinne sofort verbuchen, obwohl es gegenwärtig dafür nicht einen Cent erhielte. Da sich kein Energie-Unternehmen bereit fand, diese Verträge abzuschließen, wandte sich Enron an seine Bank, Merrill Lynch, die eine eigene Abteilung für Energie-Handel hat. Enron schlug eine reziproke Swap-Operation vor: Enron würde Energie-Lieferverträge [futures] von Merrill kaufen und Merrill würde gleichzeitig Energie-Lieferverträge von Enron kaufen. [...] Obwohl Arthur Andersen [der Wirtschaftsprüfer von Enron] und Merrill Lynch große Bedenken gegen diesen Handel hatten, wurde er innerhalb von 10 Tagen vorbereitet und abgeschlossen. [...] Da Enron die Gewinn-Ziele erreichte, haben Enrons Top-Manager viele Millionen Dollar in Aktienoptionen und Gewinnbeteiligungen kassiert.“⁵

*Betrügerische Subunternehmen:*⁶ Enron hat zahlreiche Subunternehmen gegründet, um Schulden und Verluste aus der eigenen Bilanz zu entfernen und in die Bilanzen

⁴ Vgl. dazu: Senator Levin's „Opening Statement: The Role of the Board of Directors in Enron's Collapse“ (Permanent Subcommittee on Investigations 2002).

⁵ Quelle: NYT 8 Aug. 2002, p. C12. (Artikel aus der NYT, WST, Internet-Material, Zitate aus Spezialzeitschriften, etc. wurden vom Autor übersetzt/paraphrasiert.)

⁶ Die Subunternehmen werden als „special purpose entities“ (SPE) bezeichnet. Sie gelten als „selbständige“ Unternehmen und müssen nicht konsolidiert werden, wenn wenigstens 3% (sic!) des Kapitals von unabhängigen Firmen/Personen stammt.

der (abhängigen) Subunternehmen zu verschieben. Diese Manipulationen verschleierten die tatsächliche Finanzlage des Unternehmens und ließen Enron gegenüber den Finanzmarkt-Analysten und den Rating-Agenturen besser erscheinen als es den Tatsachen entsprach. „Zum Zeitpunkt des Konkurses hatte Enron ca. 50% seiner Bilanzsumme in Subunternehmen 'verschoben'“.⁷ Dazu einige Details:

„Im März 1998 hatte Enron für 10 Mill. \$ Aktien von *Rhythms NetConnections*, einem Internet-Dienstleister, erworben. Enron war vertraglich gebunden, diese Aktien bis zum Ende des Jahres 1999 nicht zu verkaufen. Im April 1999 ging *Rhythms* an die Börse und der Kurs stieg dramatisch an. Die Aktien, die Enron gekauft hatte, waren jetzt 300 Mill. \$ wert. Um sich gegen einen Kursverfall abzusichern, suchte Enron nach einer Versicherung. Der normale Weg, eine solche Versicherung zu kaufen, ist eine 'put option'. Das Problem war jedoch, dass die Aktien von *Rhythms* so riskant waren, dass an der Wall Street niemand bereit war, eine solche Versicherung zu übernehmen. Andrew Fastow [Finanzchef von Enron] gründete ein Subunternehmen, dessen Kapitalisierung aus Enron-Aktien bestand und das an Enron 'put options' verkaufte. Im Grunde 'versicherte' Enron sich damit selbst, [...] da es tatsächlich keine Versicherung gab“ (Fusaro/Miller 2002, S. 133-134).

„Dies ist eine klare Verletzung aller Bilanzierungs-Prinzipien und wurde offensichtlich von Arthur Andersen gebilligt. [Diese und andere Betrugsfälle] führten zu einer Reduktion des Aktienkapitals von Enron in Höhe von 1,1 Milliarden \$ und zu einer Reduzierung des Gewinns in Höhe von 700 Mill. \$. Die Top-Manager von Enron waren informiert und sie wussten, dass [Fastow] damit eine Menge Geld verdiente. Weder sie noch der Aufsichtsrat von Enron haben irgendetwas unternommen.“⁸

Bereicherung: Ein Unternehmen, das die Erwartungen der Finanzmärkte erfüllt, kann mit steigenden Kursen rechnen. Die gefälschten Bilanzen von Enron erfüllten diese Erwartungen und erlaubten den Enron-Managern, ihr Jahreseinkommen auf 100 Mill. \$ und mehr zu erhöhen (Aktienoptionen).

Dr. Charles LeMaistre war Mitglied des Aufsichtsrates von Enron und Vorsitzender des Personalausschusses. Vor dem *Permanent Subcommittee on Investigations* (US-Senat) sagte er aus, dass Kenneth Lay im Jahr 2000 ca. 141 Mill. \$ verdient habe; davon erhielt er 131 Mill. \$ in Form von (eingelösten) Aktienoptionen. Ca. 93% des Einkommens von K. Lay sind also auf die (betrügerischen) Finanzmanipulationen der Manager zurückzuführen. Andrew Fastow erhielt von Enron 30 Mill. \$ an Gebühren für die 'Kursabsicherung' der Rhythms-Aktien.⁹

Korruption: Enron war ein Energie-Handelsunternehmen und konnte nur so schnell wachsen, weil der Markt für Elektrizität in den USA dereguliert wurde. In diesem

7 Permanent Subcommittee on Investigations (2002, S. 8; PDF-Version).

8 Quelle: Committee on Energy and Commerce (2002), part 3, p. 8 (PDF-Version). Die Verluste und die Reduktion des Aktienkapitals, auf die das Committee sich bezieht, entstanden überwiegend in Subunternehmen, die als „Raptors“ bezeichnet wurden – ein Name, der vom Film *Jurassic Park* inspiriert ist.

9 Kenneth Lay war Vorstandsvorsitzender (CEO) von Enron bis zum 23. Jan. 2002. Quellen: Statement LeMaistre (2002); Powers Report (2002); NYT 8. Aug. 2002, p. C12. Vgl. dazu auch das Interview mit der Ehefrau von K. Lay: <http://www.msnbc.com/news/695478.asp#BODY> (Jan. 2002).

liberalisierten Markt organisierte Enron zahlreiche Scheingeschäfte, die zu einer künstlichen Verknappung von Elektrizität in Kalifornien und zu einem dramatischen Anstieg des Strompreises führten.¹⁰ Während dieser Energie-Krise konnte Enron seinen Gewinn um mehrere Milliarden US-\$ steigern. Das Unternehmen hatte also ein direktes Interesse an der Deregulierung des Energie-Marktes.

Enron hat relativ großzügige Spenden an Politiker und die Republikanische Partei verteilt, um die Deregulierungs-Gesetze verabschieden zu lassen:

- Von den 248 Senatoren und Abgeordneten, die Mitglieder des Untersuchungsausschusses sind, der den Konkurs von Enron und seine Bilanzierungs-Praktiken untersuchen soll, haben 212 Spenden von Enron und von Arthur Andersen erhalten.
- Manager von Enron spendeten 1,8 Mill. \$ an die *Republikaner* und 175.699 \$ an die Demokraten (Zeitraum: 1989-2001); ca. 44% dieser Spenden stammen von Mr. und Mrs. Kenneth Lay.
- Die Energie-Industrie gehört in den USA zu dem Wirtschaftssektor, der am meisten für politisches Lobbying ausgibt (159,1 Mill. \$ im Jahr 2000).¹¹

Interessenkonflikte: Wirtschaftsprüfer sollen einerseits dafür bürgen, dass die von ihnen geprüften Bilanzen ein realistisches Bild der finanziellen Situation eines Unternehmens vermitteln; andererseits werden sie von eben den Unternehmen, die sie prüfen, für ihre Arbeit bezahlt.¹² Nicht selten werden Wirtschaftsprüfer von ihren Kunden unter Druck gesetzt, halb-legalen Geschäften den Schein von Legalität zu verleihen. Die Verfahren sind in der Profession als „kreative Bilanzierung“ bekannt, d.h. es geht hier de facto um „Standards, die so flexibel sind, dass Profite als Verluste deklariert werden können und umgekehrt“ (Buckley/O’Sullivan 1980, S. 7).

Die Analysten der großen Investmentbanken befinden sich in einem ähnlichen Interessenkonflikt (Saunders 1985): Einerseits sollen sie ein „objektives“ Urteil über die zukünftige Entwicklung eines Unternehmens abgeben, deren Aktien sie dem Publikum empfehlen. Andererseits werden die Analysten von den Investmentbanken bezahlt, und ihr Einkommen richtet sich häufig danach, wie viele

10 Am 6. April 2000 'exportierte' Enron Elektrizität (über das kalifornische Netzwerk) nach Oregon und 'importierte' wenige Stunden später diese Elektrizität wieder von Oregon nach Kalifornien. Enrons Händler wiederholten diese Transaktion am 6.4.2000 sieben Mal (WSJ 16 Sept. 2002, p. A8). Eine detaillierte Beschreibung ähnlicher Scheingeschäfte findet sich in: NYT 7 May 2002, p. A11 und 8 May 2002, p. C1, C6. Vgl. dazu auch Hogan (2002, S. 126).

11 Zum Vergleich: Die pharmazeutische Industrie gab im Jahr 2000 ca. 75,3 Mill. \$ für Lobbying aus. Quellen: Center for Responsive Politics, Daten der Federal Election Commission at: www.NYtimes.com/Enron (August 2002) und NYT 19 Sept. 2002, p. C2; weiterhin: Ansolabehere et al. (2000); http://www.opensecrets.org/news/enron/andersen_totals.asp.

12 Für Bilanzprüfung und Beratungs-Service erhielt Arthur Andersen von Enron im Jahr 2000 ca. 52 Mill. \$ (BW: 12 Aug. 2002, p. 52-55.) Vgl. dazu auch: Bazerman et al. (1997).

Aktien die Investmentbank dem Publikum verkaufen kann.¹³ Das folgende Beispiel zeigt, welche Sanktionen gegen Analysten verhängt werden, die glauben, dass sie *auch* den Aktionären verpflichtet sind:

„Chung Wu, ein Aktienanalyst bei UBS Paine Webber, verschickte an 73 Kunden, die er betreute, eine e-mail, die die folgende Warnung enthielt: 'Die finanzielle Situation von Enron verschlechtert sich. [...] Ich empfehle Ihnen, die Aktien von Enron zu verkaufen.' [...] Eine Kopie dieser e-mail geriet in die Hände der Enron-Manager. [...] Chung Wu wurde am gleichen Tag gefeuert“ (Fusaro/Miller 2002, S. 72-73).

Dieser kurze Bericht verdeutlicht, dass die Manager von Enron in *ein Netzwerk von Mittägern*¹⁴ eingebunden waren, ohne deren Hilfe sie ihre Strategien nicht hätten verfolgen können: Arthur Andersen musste akzeptieren, dass virtuelle Gewinne als reale Gewinne verbucht wurden. Merrill Lynch musste in dubiosen Energie-Swap-Geschäften kooperieren. Die unabhängige Energie-Kontrollbehörde, die das kalifornische Elektrizitäts-Netz überwacht und Enrons betrügerischen Energie-Handel bemerkt hatte, verzichtete auf eine Strafverfolgung.¹⁵ Große Investment-Fonds und Banken (darunter CalPERS und Citigroup) beteiligten sich an mehreren Enron-Subunternehmen (SPEs) und erhielten dabei Einblick in die Geschäftspraktiken von Enron.¹⁶ Und Enrons Aufsichtsrat stellte keine Fragen, sondern zog es vor zu schweigen. Erst das *gleichzeitige* Versagen dieser verschiedenen Institutionen machte es möglich, dass Enron 'im großen Stil' betrügen konnte.

13 In einigen Arbeitsverträgen wird festgelegt, dass die Analysten 3-7% der Gebühren erhalten, die die Investment-Bank aufgrund der Analysen und der Kundenberatung der Analysten verdient. Die Investment-Bank *Salomon Smith Barney* verkaufte z.B. WorldCom Aktien an Anleger im Wert von 24,7 Milliarden \$. Die Gebühren, die Salomon dafür erhielt, betrugen 140,7 Mill. \$. Jack Grubman, Chef-Analyst bei Salomon, empfahl die Aktien von Worldcom noch bis zum 22. April 2002 („kaufen“); im Juli 2002 meldete WorldCom Konkurs an (BW 13 May 2002, p. 39-40 and 5 Aug. 2002, p. 36).

14 Gourevitch (2002, S. 1) spricht von einer „collusion among 'reputational intermediaries'“. Zu diesen „reputational intermediaries“ gehören Wirtschaftsprüfer, Aktienanalysten, Investment-Banken und Rechtsanwälte.

15 „Kaliforniens 'Independent System Operator' (ISO) erwischte Enron and Sempra Energy am 20. Juli 2001, als diese beiden Unternehmen Gebühren für eine angebliche 'Entlastung' des Systems erhoben, obwohl sie keine Elektrizität durch die Leitung geschickt hatten“ (WSJ 16 Sept. 2002, p. A8).

16 Durch die Beteiligung des *California Public Employees Retirement System* (CalPERS) an einem Subunternehmen, das als *Joint Energy Development Investments* (JEDI) bezeichnet wurde, erhielt Enron nicht nur Kredite von diesem Pensions-Fonds zur Finanzierung von Energie-Geschäften. Die Beteiligung von CalPERS verlieh diesen Geschäften auch eine gewisse Seriosität.

II. Der Geist des Kapitalismus

Bei Max Weber lesen wir:

„'Erwerbstrieb', 'Streben nach Gewinn', nach Geldgewinn, nach möglichst hohem Geldgewinn [...] fand und findet sich bei Kellnern, Ärzten, Kutschern, Künstlern, Kokotten bestechlichen Beamten, Soldaten, Räubern, Kreuzfahrern, Spielhöhlenbesuchern, Bettlern: – man kann sagen: bei 'all sorts and conditions of men', zu allen Epochen aller Länder der Erde [...]“ (Weber 1969, S. 12).

Das Zitat könnte auch von David Hume stammen. Aber dann kommt bei Weber ein wichtiger Zusatz:

„Schrankenloseste Erwerbsgier ist nicht im mindesten gleich Kapitalismus, noch weniger gleich dessen 'Geist'. Kapitalismus *kann* geradezu identisch sein mit *Bändigung*, mindestens mit rationaler Temperierung, dieses irrationalen Triebes.“

Irrationale Habgier wird durch die Institutionen des Kapitalismus in rationales Erwerbsstreben transformiert.¹⁷ Der „Geist des Kapitalismus“ kann nicht auf „avarice“ reduziert werden, sondern ist das Ergebnis der Rationalisierung und Modernisierung der westlichen Gesellschaften. Schrankenlose Erwerbsgier ist nicht nur irrational, sie ist auch ineffizient, weil der Erfolg des kapitalistischen Betriebs auf kontinuierlicher und berechenbarer Profitabilität beruht.

Für Hume (1994a, S. 55) war Habgier hingegen der Stachel des kapitalistischen Wirtschaftsprozesses: „Avarice, the spur of industry, is so obstinate a passion [...]“. Er steht damit in der Tradition von Adam Smith, der die „Interessen“ für den Motor des Kapitalismus hielt. David Hume und Max Weber vertreten in Bezug auf die menschlichen „passions“ also entgegengesetzte Thesen: Während für Hume „avarice“ ein Stachel ist, der die Ökonomie vorantreibt,¹⁸ ist für Weber der Kapitalismus als *rationale* Form des Wirtschaftens erst möglich, wenn die „passions“ in Institutionen gebändigt und temperiert werden.

In bezug auf Enron stellt sich die Frage, ob der betrügerische Konkurs nur ein Betriebsunfall war – bei dem die menschlichen Leidenschaften (passions) gewissermaßen über das Ziel hinausgeschossen sind, oder ob Enron in einer langen Reihe von Korruptions- und Betrugsfällen steht, die sich systematisch auf ein Versagen von Institutionen zurückführen lassen.¹⁹ Sollte die letzte These korrekt

17 Für M. Weber war diese rationale Bändigung natürlich in erster Linie ein Werk der religiösen Institutionen des Protestantismus.

18 Vgl. dazu Hirschman (1977, S. 17): „The idea of harnessing the passions of men, of making them work toward the general welfare [...] was put forward [already] by Bernard Mandeville.“

19 „Wenn die frühe Kapitalakkumulation in einer Volkswirtschaft nur durch Marx oder Betrug erklärt werden kann, dann besteht kein Zweifel, auf welche Seite die [industrielle] Entwick-

sein, wäre Enron ein Beispiel für die unvermeidlichen Transaktionskosten eines Systems, dessen Dynamik in einer durch Institutionen wenig regulierten Marktkonkurrenz begründet ist.

Das „Versagen“ der Institutionen soll in den nächsten Abschnitten genauer analysiert werden. Die Ergebnisse können zunächst in sieben Hypothesen zusammengefasst werden:

(1) Korruption ist ein Austausch zwischen Subsystemen, der den spezifischen Code eines Subsystems verletzt.

(2) „Socially deviant behavior [is] just as much a product of social structure as conformist behavior“ (Merton 1968, S. 175).

(3) Die verschärfte *Konkurrenz* zwingt Unternehmen dazu, im Grenzbereich zwischen „gesetzlich noch zulässig“ und „illegal“ zu operieren. In der Fachsprache der Wirtschaftsprüfer wird diese Strategie als „aggressive Bilanzierung“ bezeichnet (push the law to its limits).

(4) Jede Informations-Asymmetrie zwischen zwei Marktteilnehmern, die auf wirtschaftlich verwertbarem Wissen beruht, verbessert die Gelegenheitsstruktur für Betrug.

(5) Die „economics of intangibles“ haben die Informations-Asymmetrie zwischen Insidern und Outsidern weiter gesteigert und die Gelegenheitsstruktur für (betrügerische) Finanzmarkt-Manipulationen verbessert.

(6) Aktien-Optionen für Top-Manager setzen einen systematischen Anreiz zur Manipulation von Bilanzen, zur Ausnutzung von Insider-Wissen und zur selektiven Begünstigung von Analysten, die das Unternehmen „positiv“ beurteilen.

(7) Korruption erleichtert die Kolonisierung des politischen Systems durch Großunternehmen und reduziert die Autonomie der politischen Institutionen.

In der ersten Hypothese wird versucht, Korruption im Kontext differenzierungstheoretischer Überlegungen zu definieren. In den Hypothesen (2) und (3) werden „Push-Faktoren“ identifiziert, die Individuen zu kriminellen Aktivitäten (Korruption, Betrug) treiben können. In den Hypothesen (4)-(6) werden „Pull-Faktoren“ analysiert: Sie beschreiben Gelegenheitsstrukturen (Anreize), die kriminelles Verhalten begünstigen. In Hypothese (7) wird Korruption im Verhältnis zwischen Ökonomie und Politik analysiert (Kolonisierung des politischen Systems).

lung in den USA zwischen 1870-1910 gehört“ (Buxbaum 1979, S. 244). Vgl. dazu auch: Perrow (2002); McCormick (1981).

III. Definitionen: Korruption und Betrug

Korruption: Perrow beschreibt die 'rechtliche' Regulierung der Eisenbahnen im Staat New York gegen Ende des 19. Jahrhunderts wie folgt:

„Wenn eine Eisenbahn-Gesellschaft einen Richter bestochen hatte, um ein günstiges Urteil zu erhalten, konnte eine andere Eisenbahn-Gesellschaft in einen entfernten Bezirk fahren und ein anderes Urteil kaufen und es sofort über den Telegrafen zurückschicken. [...] Nachdem die Eisenbahnen es einfach gemacht hatten, von einem Richter zum nächsten zu reisen, konnten die Eisenbahn-Gesellschaften bei dem Richter 'einkaufen', der ihnen das günstigste Urteil lieferte“ (Perrow 2002, S. 14).

An diesem Beispiel lässt sich zunächst verdeutlichen, was Korruption ist: Moderne Gesellschaften sind in Subsysteme ausdifferenziert, und in jedem Subsystem werden Austauschprozesse durch ein spezifisches „Medium“ vermittelt: Im politischen System ist das Medium die (legitime) „Macht“, im ökonomischen System das „Geld“, im Rechtssystem die „Gerechtigkeit“ und im Wissenschaftssystem die „Wahrheit“. Die *Autonomie* eines Subsystems ist darin begründet, dass als *legitime* „Währung“ zur Vermittlung von Austauschprozessen nur jenes Medium benutzt werden kann, das für die System-Operationen eines Subsystems jeweils konstitutiv ist. Die „Operationen“ im Wissenschaftssystem basieren auf dem Code „wahr/unwahr“, im Rechtssystem auf „legal/nicht legal“, im ökonomischen System auf „profitabel/nicht profitabel“ (Luhmann 2000).

Korruption wird definiert als ein Austausch *zwischen* Subsystemen, der den spezifischen Code eines Systems verletzt. Firmen, die „Gerechtigkeit“ oder „Politik“ kaufen oder Politiker, die Macht einsetzen, um Wissenschaftler zu animieren, eine politisch brauchbare Wahrheit zu produzieren, verletzen den Code des jeweiligen Systems.²⁰

Auf der System-Ebene bewirkt Korruption eine Entdifferenzierung sozialer Systeme (Verlust der Autonomie des Subsystems); auf der Werte-Ebene führt Korruption zum Verlust der Legitimation der spezifischen Operationen, und auf der funktionalen Ebene zum Kollaps der System-Operationen. Wenn Unternehmen kollektiv bindende Entscheidungen kaufen können, wird das politische System durch die Wirtschaft „kolonisiert“; politische Entscheidungen verlieren ihre Legitimation; und die Differenz zwischen Wirtschaft und Politik wird tendenziell aufgehoben.

20 Auch das Wissenschaftssystem ist natürlich auf ökonomische Ressourcen angewiesen, um zu überleben. Hier geht es um das Problem, dass der spezifische Code eines Subsystems (wahr/falsch) durch „Geld“ und/oder „Macht“ pervertiert wird. Vgl. dazu die in *diesem* Kontext 'zweideutigen' Ausführungen von Parsons (1969, S. 342): „At various points in the societal system, power is exchanged both for other generalized media, notably money and influence, and for intrinsically significant rewards.“

Betrug: Betrug ist Vertrauensbruch. Wenn ich einer Person nicht vertraue, wird es ihr schwerfallen, mich zu betrügen. Der Verlust von Vertrauen führt dazu, dass Finanzmärkte sich in einen „market for lemons“ verwandeln (Akerlof 1970). Der Verlust von Vertrauen hat zum Zusammenbruch der Firma Arthur Andersen geführt, die zu den fünf größten Wirtschaftsprüfungs-Gesellschaften der Welt gehörte.²¹

J. Berardino, früherer CEO von Arthur Andersen, hat nach seinem Rücktritt dieses Problem so formuliert: „*Andersen sells trust!*“²² – Diese Einsicht kam jedoch zu spät. Enron war nicht der erste Fall von Bilanzfälschung und Konkurs, in den Andersen verwickelt war. *Waste Management*, *Sunbeam* und *Baptist Foundation of Arizona* waren zuvor den gleichen Weg gegangen: Erst wurde eine massive Bilanzfälschung aufgedeckt, dann gingen die Firmen in Konkurs. Andersen war in *allen* Fällen der Wirtschaftsprüfer.²³

Betrug ist ein Null-Summen-Spiel, das zwischen den Akteuren *innerhalb* eines Systems „gespielt“ wird. Was der Insider am Aktienmarkt gewinnt, verliert der Outsider. Die Gewinne der Enron-Manager müssen mit den Verlusten, die die Beschäftigten und Aktionäre von Enron erlitten haben, verrechnet werden.

IV. Sozialstruktur, abweichendes Verhalten und Konkurrenz

Um nochmals an die klassische kriminalsoziologische Einsicht von Merton zu erinnern: „Socially deviant behavior [is] just as much a product of social structure as conformist behavior“ (1968, S. 175). Er führt dann weiter aus: „Some social structures exert a definite pressure upon certain persons [...] to engage in non-conforming conduct“ (S. 186).

Die Frage, unter welchen Bedingungen eine bestimmte Sozialstruktur abweichendes Verhalten erzwingt („pressure“) oder zumindest als rationale Anpassungsreaktion nahelegt, beantwortet Merton mit dem Hinweis auf einen strukturellen Konflikt: Wenn in einer Gesellschaft einerseits Erfolg, Reichtum und sozialer Aufstieg zentrale kulturelle Werte darstellen, andererseits aber nur eine Minderheit über die legalen Mittel zur Erreichung dieser Ziele verfügt, ist abweichendes Verhalten eine rationale Anpassungsstrategie. Für unser Thema ist von besonderem Interesse, dass Merton annimmt, dass dieser Konflikt in der amerikanischen Gesellschaft besonders ausgeprägt sei: „Contemporary American culture appears to

21 A. Andersen wurde am 15.6.02 wegen Behinderung der Justiz (im Falle Enron) verurteilt. Die Firma beschloss die Selbstaflösung (als Wirtschaftsprüfungsgesellschaft) am 31.8.02 (NYT 31 Aug. 2002, p. B3).

22 Rede vor dem Commonwealth Club, San Francisco, 4. Juni 2002.
<http://www.commonwealthclub.org/archive/02/02-06berardino-audio.html>.

23 Im Fall *Waste Management* hatte *Andersen* in einem Schlichtungs-Verfahren ein Bewährungsurteil erhalten. Dieses sah vor, dass *Andersen* im Wiederholungsfall mit einer verschärften Strafe zu rechnen hatte (NYT 8 May 2002, p. C6).

approximate the polar type in which great emphasis upon certain success-goals occurs without equivalent emphasis upon institutional means“ (S. 190).

Als Merton den Artikel in den dreißiger Jahren schrieb, hatte er die hohen Kriminalitätsraten in Städten wie Chicago oder New York vor Augen, aber noch nicht jenen exklusiven Kreis von Managern, von dem hier die Rede ist. Jedenfalls kann nicht behauptet werden, ein „Mangel“ an legalen Mitteln hätte die Manager in den Betrug getrieben. Ich möchte Mertons These durch zwei zusätzliche Annahmen modifizieren:

(1) Erst die *Verbindung* eines dominanten Wertmusters (Reichtum und Erfolg) mit einer alle Lebensbereiche durchdringenden *Konkurrenz* führt zu jenem sozialen Druck, den Merton als Ursache für abweichendes Verhalten identifiziert. Die „Schurken“ im Enron-Drama waren Top-Manager der obersten Führungsebene. In diesen Positionen nimmt Konkurrenz nicht ab, sondern exponentiell zu. Und Konkurrenz regiert nicht nur das Erwerbsleben, sondern erfasst auch die private Lebensführung.²⁴

Der ehemaliger Manager einer Energie-Firma hat Folgendes zu Protokoll gegeben:

„Ich schwöre, mein Anrufbeantworter war jeden Tag mit Anrufen von Bankern vollgestopft, die mir 'was verkaufen wollten. Sie kamen dann mit ihren Power-Point-Bildern, um uns zu erklären, warum wir dies oder jenes kaufen sollten, und wenn wir es nicht täten, wir ins Gras beißen würden, weil die Jung's von nebenan jede Minute einen neuen Deal machen“ (NYT 21. Aug. 2002, S. 16).

Sowohl Enron als auch WorldCom sind fast ausschließlich durch den Ankauf von Unternehmen gewachsen. WorldCom hat in wenigen Jahren z.B. 65 Firmen der Telekommunikations-Branche erworben.²⁵ Die Investment-Banker, die diese Transaktionen vermittelten, haben sich mit den „Deals“ eine goldene Nase verdient. Der Energie-Händler artikuliert den Konkurrenzdruck, dem die Manager auf dem Markt für Unternehmenskontrolle ausgesetzt sind: Entweder sie kaufen oder sie

24 „L. Dennis Kozlowski, 55, Sohn eines Polizeibeamten aus Newark (NY), der als Vorstandsvorsitzender die Firma Tyco zu einem internationalen Konglomerat ausgebaut hatte, wird beschuldigt, die Konten von Tyco benutzt zu haben, um damit alles zu bezahlen, von seiner privaten Wohnung auf der Park Avenue und Häusern in Boca Raton (Florida) bis hin zu Juwelen von Tiffany. Er wird auch beschuldigt, Tyco veranlasst zu haben, die Hälfte der Kosten für die Geburtstagsparty seiner Ehefrau (40) zu übernehmen, die auf Sardinien stattfand und mehrere Millionen \$ kostete. Seine Ehefrau war Kellnerin, die früher in einem Restaurant in der Nähe der Hauptverwaltung von Tyco (New Hampshire) bedient hatte“ (NYT 13 Sept. 2002, p. A1). Die Ideologie (from rags to riches) wird nicht nur durch „conspicuous consumption“ öffentlich vorgeführt, sie wird zur sozialen *Verpflichtung* in jenen sozialen Kreisen, deren Einkommen von Forbes regelmäßig in Ranglisten publiziert wird. Vgl. dazu auch Kalberg (2001, S. 312): „[...] the pursuit of wealth is extolled“.

25 „Übernahmen und Fusionen standen hinter dem Aufstieg und dem Fall von WorldCom“ (NYT 8 Aug. 2002, p. A1).

werden gekauft. Kaufen kann man nur, wenn der eigene Aktienkurs hoch ist, so dass man andere Firmen mit den eigenen Aktien kaufen kann.

Ein zweites Beispiel soll die Konkurrenz-These verdeutlichen: Arthur Andersen hat für jede der 2.500 Firmen, deren Bilanzen geprüft wurden, ein Risiko-Profil erstellt. Die Firmen (Kunden) wurden in vier Kategorien eingeteilt: Höchstes, hohes, moderates, niedriges Risiko. Enron gehörte zu jenen 50 Kunden, die Andersen der Kategorie „höchstes Risiko“ zuordnete, während weitere 700 Kunden als „hohes Risiko“ klassifiziert wurden (BW, 12. Aug. 2002, S. 53). „Riskante“ Firmen sind diejenigen, die in ihren Bilanzen bis an den Rand des gesetzlich Erlaubten gehen und Wirtschaftsprüfer dafür bezahlen, ihre „aggressive“ Bilanzierung abzusegnen.

Warum gehen Manager bis an den „Rand des gesetzlich Erlaubten“? Es gibt eine Erklärung, die zunächst nichts mit „avarice“ zu tun hat: Je stärker Unternehmen der Konkurrenz auf dem Markt für Unternehmenskontrolle ausgesetzt sind, d.h. je stärker sie der Gefahr unterliegen, selbst aufgekauft zu werden und damit ihre Autonomie zu verlieren – um so wichtiger wird der Aktienkurs. Hohe Aktienkurse bieten einen relativen Schutz vor (feindlichen) Übernahmen. Der Aktienkurs wird auch durch das bestimmt, was die Manager in ihren *Bilanzen* veröffentlichen.

Das führt zu der folgenden Schlussfolgerung: Erst wenn die spezifischen *Werte einer Kultur* („pursuit of wealth is extolled“) sich mit einer *alle Lebensbereiche durchdringenden Konkurrenz verbinden*, ergeben sich jene destruktiven Effekte, die wir im Fall Enron beobachten können.

(2) Die kulturellen Werte, von denen Merton in seiner Kriminalitätstheorie spricht, sind nicht gleichmäßig in der Gesellschaft verteilt. Individuen, für die Reichtum und hohes Einkommen sehr wichtig sind, werden sich um Positionen im *Wirtschaftssystem* bemühen; sie werden Positionen im Wissenschafts- oder Rechtssystem ablehnen, weil diese nur relativ geringe Einkommenschancen bieten. Diese *Selbstselektion*²⁶ wird verstärkt durch den Selektionsprozess bei der Einstellung. Die Auswahlverfahren der Unternehmen sorgen dafür, dass nur solche Bewerber in die engere Wahl kommen, die zu erkennen geben, dass sie hohes Einkommen tatsächlich anstreben. Wäre das Personal der Unternehmen gegenüber hohem Einkommen indifferent, könnten die Anreizsysteme in den Unternehmen nicht wirken (z.B. Aktien-Optionen). Mit anderen Worten: Durch einen Prozess von *Selektion* und *Selbstselektion* versammeln sich im Subsystem Wirtschaft jene Individuen, die

26 Es gibt eine Beziehung zwischen der Differenzierungstheorie und der Habitus-Theorie von Bourdieu: Der Differenzierung in unterschiedliche operative Codes entspricht eine Differenzierung in unterschiedliche Habitus, die im Sozialisationsprozess erworben werden. Wahrheit, Gerechtigkeit, Macht und Geld sind operative Codes der Subsysteme; im Habitus werden sie reproduziert als dominante Wertmuster, die die Lebensführung bestimmen. Der Habitus steuert also die Selbstselektion.

hohes Einkommen *aggressiv* erstreben;²⁷ und innerhalb des Wirtschaftssystems sammeln sie sich insbesondere in jenen Unternehmen, die aufgrund ihres schnellen Wachstums dafür besonders gute Chancen bieten. Enron gehörte zu diesen Unternehmen.²⁸

Meine Erweiterung von Mertons These bietet zwei Vorteile: Erstens vermeidet sie die Annahme, dass *alle* Mitglieder einer Gesellschaft das von Merton postulierte Wertmuster verinnerlicht haben. Zweitens berücksichtigt sie, dass bestimmte Wertmuster nicht automatisch abweichendes Verhalten produzieren. Erst wenn sie in einer bestimmten institutionellen Struktur „freigesetzt“ werden, entfalten sie ihre Dynamik (Konkurrenz).

Aber selbst wenn Individuen bereit sind, mit aggressiven und im Grenzfall kriminellen Mitteln hohes Einkommen zu erstreben, folgt daraus noch nicht, dass sie damit auch Erfolg haben. Sie brauchen eine bestimmte „Gelegenheitsstruktur“, in der sie ihre Talente entfalten können. Dies zeigt der nächste Abschnitt.

V. Die Gelegenheitsstruktur für Betrug

Cloward und Ohlin (1960) haben in ihrer Studie über „Delinquency and Opportunity“ dargelegt, dass jede Gesellschaft über eine differenzierte Gelegenheitsstruktur verfügt. Es gibt legale und es gibt kriminelle Karrieren. „We believe that each individual occupies a position in both legitimate and illegitimate opportunity structures“ (S. 150). Wenn eine Person z.B. einen Bankraub erfolgreich und professionell ausführen will, benötigt sie Zugang zu einer bestimmten Gelegenheitsstruktur: Informationen, soziale Netzwerke, technisches Training, usw. Zum Glück sind die meisten Bankräuber Dilettanten.

Wie sieht die Gelegenheitsstruktur für Bilanzfälscher aus? Im Folgenden werde ich an zwei Beispielen zeigen, dass der wirtschaftliche Strukturwandel die Bedingungen für erfolgreiche Bilanzfälschungen deutlich verbessert hat, und zwar wegen zunehmender Informations-Asymmetrien und wegen der wachsenden Bedeutung von „intangible assets“.

27 Vgl. dazu die Typologie von Etzioni (1961, S. 12-17), der die Macht-Ressourcen der Organisationen in Beziehung setzt zur Motivation der Mitglieder. Aufgrund der Selektion/Selbst-Selektion werden Wirtschaftsunternehmen als „kongruenter“ Typus klassifiziert, d.h. die Unternehmen verfügen über Ressourcen (z.B. Aktien-Optionen), die sie einsetzen können, um die spezifischen Erwartungen der Mitglieder zu erfüllen.

28 „[...] Enron rekrutierte seine Beschäftigten nach Möglichkeit direkt aus der Schule/vom College. Sie sollten nur die Art und Weise, wie Enron Geschäfte macht, kennen lernen“ (Fusaro/Miller (2002, S. 147; vgl. auch S. 48-51).

1. Informations-Asymmetrien

Während des vergangenen Jahrzehnts wurde für die fortschreitende Verwissenschaftlichung des Arbeitslebens der Begriff der „Wissens-Gesellschaft“ geprägt. Die einschlägigen Untersuchungen zu diesem Thema weisen auf zwei Entwicklungen hin: Erstens ist im Modernisierungsprozess die Menge des Wissens, über das eine Gesellschaft verfügt und das in allen Lebensbereichen angewandt wird, exponentiell angewachsen. Zweitens ist das Wissen, über das die einzelnen Individuen verfügen, immer differenzierter geworden. Mit anderen Worten: Die Gesellschaft weiß immer mehr, aber die Schnittmenge des *gemeinsamen* Wissens, über das *alle* Individuen verfügen, wird geringer.

Das folgende Beispiel beschreibt mögliche Folgen: Ein spezialisierter Mediziner weiß sehr viel über eine seltene Krankheit, aber er weiß so gut wie nichts über die zukünftige Entwicklung einer technischen Innovation. Ein Aktien-Analyst, spezialisiert auf diese Frage, kann die Erfolgchancen der neuen Technologie relativ zuverlässig abschätzen, aber er weiß so gut wie nichts über die Heilungschancen einer bestimmten Therapie. Der Mediziner und der Analyst wissen „sehr viel“ (jedenfalls im Vergleich zu einem ungelernten Arbeiter), ihre wechselseitige Beziehung ist jedoch durch eine starke Informations-Asymmetrie bestimmt. Im Krankheitsfalle ist der Aktien-Analyst dem Mediziner „ausgeliefert“ und umgekehrt wird der Mediziner die Ratschläge des Analysten bei der Vermögensanlage nur post-factum (d.h. wenn es zu spät ist) überprüfen können. Aus diesem Grund haben die meisten Professionen einen Ehrenkodex.

Daraus folgt *These 1*: Jede Informations-Asymmetrie zwischen zwei Marktteilnehmern, die auf wirtschaftlich verwertbarem Wissen beruht, verbessert die Gelegenheitsstruktur für Betrug.

Die These ist allerdings nur plausibel, wenn eine weitere Annahme eingeführt wird: Es hat immer eine Informations-Asymmetrie zwischen Arzt und Patient gegeben, und dennoch wurde nicht behauptet, dass Patienten ständig betrogen werden. Hier wird *zusätzlich* angenommen, dass der Prozess der Individualisierung den Ehrenkodex der Professionen unterminiert hat. Die Einhaltung kollektiver Ehrenstandards und die Orientierung an einem „esprit de corps“ ist in individualisierten Gesellschaften immer weniger selbstverständlich. Aber erst wenn die Mitglieder einer Profession den Ehrenkodex nicht mehr oder nur noch marginal als verpflichtend betrachten, können sie Informations-Asymmetrien in Markt- und Einkommenschancen verwandeln. Arthur Andersen ist ein besonders eindrucksvolles Beispiel für „kreative“ Bilanzierung, die den Ehrenkodex der Profession verletzte.²⁹ Die Opfer waren die (nicht-informierten) Beschäftigten und Aktionäre

29 Vgl. dazu: Registered Public Accountants' Association Code of Ethics: www.rpaa.org/ethics.htm; Carey (1969, S. 3).

von Enron. Starke Informations-Asymmetrien machen komplexe Gesellschaften anfällig für Betrug.

These 2: Je stärker Marktbeziehungen aus sozialen Beziehungen herausgelöst sind („disembedded“), je weniger „tacit knowledge“ in einer Wirtschaftsbeziehung verfügbar ist und je stärker die Marktteilnehmer sich auf abstraktes und generalisiertes Wissen verlassen – um so besser ist die Gelegenheitsstruktur für Betrug (*ceteris paribus*).

Beispiel: Eine traditionelle Bank, die an ein Unternehmen einen Kredit vergibt, kennt das Management des Unternehmens persönlich; ein Manager der Bank sitzt häufig im Aufsichtsrat des Kunden; die Bank ist zudem in Netzwerke eingebunden, in denen Informationen über das Unternehmen zirkulieren. – Ein Investment-Fonds in Luxemburg hingegen, der sich auf das Rating von Standard & Poor's verlässt und Aktien eines koreanischen Unternehmens kauft, hat dieses Unternehmen noch nie gesehen und kennt dessen Management nicht.

In Kommunikationsprozessen können wir zwischen einem digitalen und einem analogen Code unterscheiden (Watzlawick et al. 1967). Im digitalen Code werden „harte“ Fakten übermittelt. Die Aussage eines Zeugen vor Gericht oder die Bilanz eines Unternehmens zählen zu diesen harten Fakten. Im analogen Code werden Informationen übermittelt, die die digitalen Aussagen qualifizieren: ob sie ernst oder nur scherzhaft gemeint waren; ob eine Person feindlich oder freundlich gesinnt ist. Im analogen Code werden auch viele Informationen übermittelt, die Rückschlüsse auf die *Vertrauenswürdigkeit* einer Person zulassen.

Wir können jetzt zum Begriff „tacit knowledge“ zurückkehren und ihn präzisieren: Es werden mit diesem Begriff jene Informationen bezeichnet, die in sozialen Kontexten erworben werden; die häufig im analogen Code kommuniziert werden; die sich nicht formalisieren und standardisieren lassen und die daher für eine globale Verbreitung wenig geeignet sind. Die Aneignung von „tacit knowledge“ kann also Informations-Asymmetrien verringern. Es wird hier die These vertreten, dass mit der Globalisierung der Finanzmärkte ein weitgehender Verlust von „tacit knowledge“ eingetreten ist und dass dieser Verlust die Gelegenheitsstruktur für Betrug verbessert.

2. Intangible assets

(a) Ein Fließband, ein Bürogebäude oder die Lastwagen eines Fuhrunternehmens sind „tangible assets“. Der Wert dieser Anlagegüter ist messbar und kann nach den Standardregeln von GAAP verbucht werden. Die *Geschäftsidee* von amazon.com, die *UMTS-Lizenzen*, die die Telecom für 17 Mrd. DM erworben hat, der *Markenname* von Coca Cola, das *Insider-Wissen* und die Erfahrung der Energiehändler von Enron – all dies sind hingegen „intangible assets“. Die Vermögens-

werte der Unternehmen, die zur „Neuen Ökonomie“ gehören, bestehen zunehmend nicht mehr aus „tangible“, sondern aus „intangible assets“. Die Neue Ökonomie ist eine Wissens-Ökonomie (Lev 2001).

Es muss noch eine weitere Unterscheidung eingeführt werden, um die Relevanz der „intangible assets“ für unser Problem zu verdeutlichen. Wie wird der „Wert“ einer Ware bestimmt? Es gibt zwei unterschiedliche Definitionen. Die erste Variante lautet:

– Der Wert einer Ware wird durch die „gesellschaftlich notwendige Arbeitszeit“ bestimmt (Marx 1970, S. 54). Diese Definition beruht auf der Arbeitswertlehre. Eine „modernisierte“ Version würde lauten: Der Wert einer Ware wird durch die Produktionskosten bestimmt. Dieser Wert orientiert sich an Kosten, die in der *Vergangenheit* entstanden sind, und er ist daher relativ präzise messbar.

– Die zweite Variante lautet: Der Wert einer Ware wird bestimmt durch die Summe der künftigen Erträge, die mit ihr erzielt werden können (Kapitalisierung). In diesem Fall wird die Ware als Investitionsgut betrachtet. Es zählt nicht ihr konkreter Gebrauchswert, sondern nur ihre Fähigkeit, in der Zukunft Ertrag zu erzeugen. Dieser Wert wird also ausschließlich durch Ereignisse bestimmt, die in der *Zukunft* liegen und die entweder überhaupt nicht oder nur mit großer Unsicherheit prognostiziert werden können (z.B. Gewinn pro Aktie während der nächsten zwei Jahre).

Tabelle 1: Vermögenswerte und Wertbestimmung

		Typ der Vermögenswerte	
		tangible	intangible
Wertbestimmung	Produktionskosten	Kartell (1)	(2)
	Kapitalisierung	Alte Ökonomie (3)	Neue Ökonomie, Enron, WorldCom (4)

In Tabelle 1 werden die beiden Begriffspaare gekreuzt, und es entstehen vier Kombinationsmöglichkeiten. Im Kohlekartell vor dem 1. Weltkrieg wurde der Preis (Wert) der Kohle durch die Produktionskosten und einen 'angemessenen' Profit bestimmt.

Der Wert einer Firma in der Neuen Ökonomie ist durch eine doppelte Unsicherheit gekennzeichnet: Einmal ist unklar, über welche Vermögenswerte eine Firma überhaupt verfügt (intangibles), und weiterhin ist die Wertbestimmung dieser Güter selbst mit einer hohen Unsicherheit belastet. Es ist zwar einfach, die UMTR-Lizenzen, die die Telecom für 17 Mrd. DM ersteigert hat, zu ihrem Versteigerungspreis als Vermögens„wert“ zu verbuchen. Es ist aber klar, dass der Wert der Lizenzen in bezug auf die erste Wertbestimmung (Produktionskosten) rein

fiktiv ist und in bezug auf die zweite Wertbestimmung (Kapitalisierung) außerordentlich unsicher.

Wenn der Wert der „intangible assets“ unbestimmt ist und wenn das Einkommen, das mit diesen Gütern erzielt werden kann, durch rationale Berechnung kaum prognostiziert werden kann, dann wird verständlich, warum die Neue Ökonomie die Gelegenheitsstruktur für Betrug verbessert hat. Unternehmen, deren Kurse sich am Aktienmarkt innerhalb kurzer Zeit verzehnfachten, konnten behaupten, dass ihre „intangible assets“ eine derartige Bewertung rechtfertigten. Und wenn Aktionäre misstrauisch wurden und die Werte sehen und „anfassen“ wollten, wurde ihnen mitgeteilt, dass das Vermögen des Unternehmens „intangible“ sei.

Die ökonomische Rationalität einiger Bilanzmanipulationen von Enron lässt sich an diesem Punkt nun besser verstehen. Enron war ein Energie-Unternehmen der Alten Ökonomie (Energie-Erzeugung und Verteilung), und Enrons Manager verfolgten das Ziel, aus der Firma ein Unternehmen der Neuen Ökonomie zu machen (Energie-Händler). Daher versuchten sie, möglichst viele „tangible assets“ der alten Ökonomie in Subunternehmen verschwinden zu lassen;³⁰ die ökonomische Potenz des Unternehmens sollte sich weitgehend auf „intangible assets“ stützen (Kompetenz, Netzwerke, Professionalisierung).

(b) In verschiedenen Studien wurde der Wert der Großunternehmen empirisch mit Hilfe der Aktienkurse gemessen. In allen Fällen wurde eine große *Differenz* zwischen dem Wert der „tangible assets“ (Produktions-/Wiederbeschaffungskosten) und dem Wert der Firma auf dem Aktienmarkt (Aktienkurs) festgestellt. Um die Ergebnisse zu erläutern, müssen zunächst zwei Indikatoren eingeführt werden:

– *Tobin's q* bezieht sich auf die *erste Wertbestimmung* (Produktionskosten) und ist definiert als Quotient der Börsenkapitalisierung (Aktienkurs) einer Firma im Verhältnis zu den Wiederbeschaffungskosten ihrer Vermögenswerte. Wenn die Aktienkurse sich an den Produktionskosten der „tangible assets“ orientierten, dann sollte sich der langfristige Durchschnitt von *q* um den Wert von 1 bewegen. Dies bedeutet, dass der Wert der Firma auf dem Aktienmarkt annähernd den Reproduktionskosten der „tangible assets“ entspricht.

– *Tobin's Q* bezieht sich auf die *zweite Wertbestimmung* (Kapitalisierung) und ist definiert als Quotient der Börsenkapitalisierung (Aktienkurs) einer Firma im Verhältnis zur Summe der (geschätzten) künftigen Einkommen. In diesem Fall orientieren sich die Aktienkurse (Wert der Firma) an der Summe der künftigen Erträge, die die Firma erwirtschaftet. Wenn der Aktienmarkt effizient ist, d.h. alle verfügbaren Informationen berücksichtigt, sollte dieser Wert im langfristigen Durchschnitt ebenfalls bei 1 liegen.

In einer Untersuchung über die Aktienkurse der 1000 größten US-Firmen kommen Bond und Cummins (2000, S. 66-67) zu folgendem Ergebnis: Der Wert von

30 Hier wird deutlich, wie kurzfristig und kurzfristig Enrons Betrugs-Strategien waren: Die Manager konnten zwar die „tangible assets“ der Alten Ökonomie in Subunternehmen (SPEs) „verschwinden“ lassen, nicht aber die Verluste, die sich aus diesen Geschäftssparten ergaben.

Tobin's q für die Firma Coca Cola betrug im Jahr 1982 ca. 1, bis 1998 ist er auf 34 gewachsen. Dies bedeutet, dass der Aktienmarkt (Aktienkurse) Coca Cola zum 34fachen Wert der Produktionskosten der „tangible assets“ bewertet. Der Wert für Tobin's Q ist kleiner: Der Quotient wächst von 1 (1982) bis auf ca. 8, d.h. die Aktienmärkte bewerten Coca Cola ca. 8mal höher, als es einer Kapitalisierung des erwarteten Einkommens entsprechen würde. Microsoft erreichte 1998 einen Wert von 74 (q) bzw. ca. 10 (Q).

Es gibt nun zwei Interpretationen für diese Differenz: Die erste Interpretation besagt, dass Aktienmärkte nicht effizient, sondern irrational sind. Aktienkurse repräsentieren „fiktives Kapital“ (Hilferding 1968, S. 111 ff.), weil sie weder den Produktionskosten des Firmenvermögens noch dem Wert des zukünftigen Einkommens entsprechen. Auch Bond und Cummins (2000, S. 68) interpretieren die Differenz im Sinne von Hilferding: Sie vergleichen die „intangible assets“ mit der „schwarzen Materie“ des Universums und halten die Bewertung der Unternehmen der Neuen Ökonomie am Aktienmarkt für weitgehend irrational.

Eine konkurrierende Interpretation besagt, dass in der Neuen Ökonomie die Bedeutung der „intangible assets“ während des vergangenen Jahrzehnts zugenommen hat. Diese Vermögenswerte würden jedoch nicht angemessen im *Buchwert* der Firmen repräsentiert, weil die Bilanzierungs-Regeln (GAAP) dies nicht gestatten. Auch die zukünftige Ertragskraft der „intangible assets“ würde von professionellen Analysten häufig unterschätzt.

Hall (2001, S. 1186), der in seiner Untersuchung die Diskrepanz zwischen der Börsenbewertung und den Produktionskosten/Kapitalisierung ebenfalls feststellt, interpretiert diese Differenz nicht im Sinne von „fiktivem Kapital“, sondern behauptet: „Die Daten lassen vermuten, dass die US-Firmen über einen sehr hohen Bestand an 'intangible assets' verfügen. Diese Vermögenswerte werden jedoch in den Bilanzen und in den offiziellen Statistiken nicht angemessen erfasst.“

Beide Studien stimmen also in den empirischen Befunden überein, die Ergebnisse werden jedoch sehr unterschiedlich interpretiert. Ich möchte daraus die folgende Schlussfolgerung ziehen: Je stärker die Vermögenswerte einer Firma von „intangible assets“ bestimmt werden – also von Vermögenswerten, die kaum gemessen werden können und deren Wertsubstanz unklar ist – und je stärker der Wert einer Firma durch zukünftige Erträge bestimmt wird (die kaum zu prognostizieren sind), um so mehr steigt die Unsicherheit auf den Finanzmärkten (Tabelle 1, Feld 4). Daraus lassen sich zwei Hypothesen ableiten:

– Je höher der Anteil der Firmen in einem Land, die über den Aktienmarkt finanziert werden (und nicht durch Bankkredite), je höher der Anteil der Firmen, deren Wert überwiegend auf „intangible assets“ beruht, und je stärker die Aktienkurse durch Prognosen über das zukünftige Einkommen von „intangible assets“ beeinflusst werden – um so günstiger ist die Gelegenheitsstruktur für Betrug.

– Unter Bedingungen von sehr hoher Unsicherheit wächst die Nachfrage nach Propheten. Die Gurus des Aktienmarktes sind charismatische Propheten, die in Perioden hoher Unsicherheit Ereignisse voraussagen, die durch *rationale* Berechnungen nicht gedeckt sind. Ob Propheten Betrüger sind, kann meistens nur „post factum“ festgestellt werden.³¹

3. Lotterie-Einkommen

Der Vorstandsvorsitzende (CEO) von Enron, Kenneth L. Lay, erzielte im Jahre 2000 – ein Jahr, bevor Enron Konkurs anmeldete – ein Gesamteinkommen von 103,6 Mill. \$.³² Das durchschnittliche Familieneinkommen in den USA betrug 1999 ca. 48.950 \$.³³ Um die Berechnung zu vereinfachen, wollen wir annehmen, dass eine Familie in der Lage ist, dieses jährliche Einkommen 40 Jahre lang zu verdienen. Das Lebenseinkommen dieser Familie betrüge dann 1.958.000 \$. Kenneth L. Lay verdiente im Jahre 2000 ungefähr 53mal mehr als das Lebenseinkommen des durchschnittlichen US-Haushaltes.

Wenn ein Manager dieses Einkommen nur wenige Jahre erzielen kann (der „durchschnittliche“ Amerikaner würde sagen: wenn er es nur *einmal* verdienen kann), ist es rational, die Konsequenzen eines betrügerischen Konkurses gegen die hohen Einkommenschancen abzuwägen. Häufig sind die Opportunitätskosten des Konkurses *für den Manager* relativ gering.³⁴ Der Manager befindet sich in der Endrunde eines Gefangenen-Dilemma-Spiels: „Defection“ ist die dominante Strategie.

Im vergangenen Jahrzehnt haben alle Top-Manager der 500 größten US-Firmen Aktien-Optionen erhalten. Der Wert der (eingelösten) Optionen betrug 1992 ca. 25% ihres Einkommens; bis zum Jahr 1998 ist dieser Anteil auf 40% gestiegen (Hall/Murphy 2000, S. 1). Ein immer höherer Anteil des Einkommens der Top-Manager besteht also aus Aktien-Optionen, und dies hat wenigstens vier Konsequenzen, die von Vertretern der *Principal-Agent-Theorie* in der Regel ignoriert werden:

– Der Anreiz, der das Verhalten der Manager beeinflusst, ist nicht an ein kontinuierliches (internes) Wachstum der Firma gebunden, sondern wird ausschließlich

31 Propheten stehen auf den Finanzmärkten hoch im Kurs. Jack Grubman, Chef-Analyst von Salomon Smith Barney, verdiente im Durchschnitt 20 Mill. \$ im Jahr (WSJ 16 Aug. 2002, p. A4).

32 Quelle: NYT June 18, 2002, p. C1. Vor dem Untersuchungsausschuss bezifferte LeMaistre das Einkommen von K. Lay auf 141 Mill. \$. (Quelle: Statement LeMaistre 2002). Bei den folgenden Berechnungen wird die niedrigere Summe der NYT benutzt.

33 Quelle: Mishel et al. (2001, S. 36, Table 1.1)

34 Die Opportunitätskosten eines (betrügerischen) Bankrotts bestehen im Verlust von Reputation auf dem Markt für Manager.

durch den *Aktienkurs* bestimmt. Der Aktienmarkt ist volatil, und die Volatilität hat während des vergangenen Jahrzehnts zugenommen. In Zeiten des Booms führt dies zu exzessiven Einkommenssteigerungen, in Zeiten der Flaute verlieren Aktien-Optionen ihre Anreiz-Wirkung.

– Die Einkommens-Unterschiede zwischen dem durchschnittlichen Amerikaner und den Top Managern sind dramatisch angestiegen. „Das Realeinkommen der Vorstandsvorsitzenden (CEO) stieg im Durchschnitt zwischen 1989-99 um 62,7%; die CEOs verdienen damit 107mal mehr als der typische Arbeiter“ (Mishel et al. 2001, S. 5).

– Aktien-Optionen bieten einen permanenten Anreiz zur Bilanzfälschung. Wenn Aktienkurse von dem beeinflusst werden, was Manager in den Bilanzen veröffentlichen und wenn das Einkommen der Manager entscheidend vom Aktienkurs der Firma abhängt, besteht eine ständige Versuchung, Bilanzen zu manipulieren.³⁵

– Innerhalb der Firma werden die Bedingungen für die Endrunde eines Gefangenen-Dilemma-Spiels gesetzt: Wenn es Top-Managern gelingt, während weniger Jahre ein Lotterie-Einkommen zu erzielen, tritt die langfristige Entwicklung der Firma in den Hintergrund. Die Manager haben ihr Lebenseinkommen bereits verdient.

Exkurs: Was sind Aktien-Optionen?

Nach dem Enron-Debakel haben viele Kritiker gefordert, Aktien-Optionen als „Kosten“ zu definieren.³⁶ Aber Aktien-Optionen sind keine Kosten. Ihre reale Wirkung liegt darin, dass das Aktienkapital in der Zukunft verwässert wird. Eine Aktien-Option ist das Recht, Aktien eines Unternehmens während einer festgelegten Periode zu einem Preis zu kaufen, der in der Option festgelegt ist (Ausübungs-Preis).

Ein Beispiel: Kenneth Lay hat im Oktober 1999 mehrere Hunderttausend Enron Aktien-Optionen erhalten. Zu diesem Zeitpunkt lag der Kurs der Enron Aktie bei ca. 38 \$; dies war gleichzeitig der Ausübungs-Preis.³⁷ Am 24. Jan. 2000 war der Kurs auf 65 \$ gestiegen. K. Lay

35 In der New York Times findet sich dazu folgender Kommentar: „Es werden nicht mehr die Verkäufe aufsummiert und die Kosten subtrahiert, um den Gewinn zu ermitteln; die Firmen gehen den umgekehrten Weg. Sie beginnen ihre Bilanzierung mit den Profiten, die die Investoren erwarten und manipulieren dann die Verkäufe und Kosten so lange, bis die Zahlen stimmen“ (NYT 29 June, 2002, p. B1). Ein Beispiel für diese Art von „kreativer“ Bilanzierung: WorldCom hat Kosten in Höhe von mehreren Milliarden \$ nicht als Kosten, sondern als „Investitionen“ verbucht.

36 Gary S. Becker: „Der Wert der Aktien-Optionen, die in einem bestimmten Jahr gewährt werden, sollte vom Einkommen [des Unternehmens] in diesem Jahr abgezogen werden“ (BW 5 Aug. 2002).

37 „Es ist ein bemerkenswertes Faktum in Bezug auf Aktien-Optionen, dass der Ausübungs-

verkaufte an diesem Tag 143.704 Enron Aktien und erhielt dafür 9,3 Mill. \$. Wo kommen die Aktien her, die K. Lay verkauft hat? Es sind *neu ausgegebene Aktien (Kapitalerhöhung)*. K. Lay muss dafür $38 \$ \times 143704 = 5.460.752 \$$ an Enron überweisen.³⁸ Sein Gewinn liegt in der Differenz zwischen Ausübungspreis der Option (38 \$) und dem Kurs der Aktie am Verkaufstag (65 \$).

Aktien-Optionen verursachen keine Kosten, wenn sie ausgegeben werden. Zu diesem Zeitpunkt sind sie nichts weiter als ein Vertrag zwischen dem Unternehmen und dem Manager. (Darin liegt die Attraktivität von Aktien-Optionen für neu gegründete Unternehmen: Sie können ihre Mitarbeiter mit selbst geschaffenen Papiergeld „bezahlen“.) Wenn der Manager die Option ausübt, d.h. wenn er vom Unternehmen (neue) Aktien erhält und diese am Aktienmarkt verkauft, sind die Kosten immer noch verdeckt: Zu diesem Zeitpunkt ist der Kurs der Aktie gestiegen (d.h. der Aktienkurs liegt über dem Ausübungs-Preis) und zeigt an, dass die Nachfrage nach diesen Aktien größer ist als das Angebot.

Die Kosten für die Aktionäre werden erst während einer Periode des Preisverfalls am Aktienmarkt sichtbar: Zu diesem Zeitpunkt trifft ein erhöhtes Angebot von Aktien (das Angebot ist um die Zahl der ausgeübten Optionen erhöht) auf einen schwachen Markt, und die Aktionäre bezahlen die Optionen der Manager mit einem starken Kursverfall.³⁹ Die Manager muss das nicht beunruhigen: Sie haben ihre Aktien schon verkauft.⁴⁰

VI. Fehlender Schutz einer Arbeitnehmervvertretung

Bilanzfälschungen und andere Formen des Betrugs haben Enron in den Konkurs getrieben und Tausende von Arbeitsplätzen vernichtet. Gab es in der Belegschaft Personen, die Verdacht geschöpft und versucht haben, ihre Vorgesetzten zu warnen? Die Frage stellt sich vor allem in bezug auf den Aufsichtsrat (Board of Directors),

Preis fast aller Optionen dem aktuellen Kurs der Aktie entspricht, der zum Zeitpunkt der Gewährung der Option auf dem Aktienmarkt festgestellt wurde“ (Hall/Murphy 2000, S. 1).

38 Diese Summe ergibt sich aus dem Ausübungs-Preis der Option multipliziert mit der Anzahl der neuen Aktien (vgl. Kraus 2002, S. 2-16, § 2.03). – K. Lay hat jedoch keinen Dollar an Enron überwiesen, sondern hat diesen Betrag durch die Rückübertragung von 98.062 Enron Aktien an Enron ausgeglichen. K. Lay hat also nicht alle Optionen eingelöst, sondern nur einen Teil und mit dem Rest der Optionen seine Schulden bei Enron und die Steuern bezahlt (NYT 8 Aug. 2002, p. 12).

39 „Die Aktionäre zahlen für Aktien-Optionen, weil der Wert der Aktien [durch die Ausgabe von neuen Aktien] verwässert wird. Aber Liquidität oder andere Vermögensbestände werden nicht verbraucht, wie dies z.B. bei anderen Formen der Entlohnung der Fall ist“ (Kraus 2002, S. 2-11, § 1.06).

40 Die Top-Manager von Enron haben die Belegschaft ermuntert, ihre Altersvorsorge in Enron-Aktien anzulegen, und zwar zu einem Zeitpunkt, als sie selbst anfangen, massiv Enron-Aktien zu verkaufen (WSJ 1 March 2002: „Pension practices used by Enron“).

der für die Überwachung des Management zuständig ist: Hat kein Mitglied des Aufsichtsrates die gefälschten Bilanzen von Enron genau geprüft?

(1) Sherron Watkins, Leiterin der Abteilung für Unternehmens-Entwicklung, war eine der wenigen Mitarbeiterinnen von Enron, die bereit war, vor dem Untersuchungsausschuss des US-Repräsentantenhauses Anfang 2002 auszusagen. Bevor sie bei Enron eingestellt wurde, hatte sie acht Jahre bei Arthur Andersen gearbeitet. Sie wusste also, wie man Bilanzen erstellt (und wie man sie fälscht). S. Watkins war davon überzeugt, dass die Bilanzen von Enron gefälscht waren und fürchtete um den Fortbestand des Unternehmens. Allerdings fürchtete sie auch um ihren Arbeitsplatz, und sie hat ihre Bedenken daher zunächst nicht öffentlich geäußert. „Ich habe es nicht gewagt, Mr. Skilling oder Mr. Fastow direkt mit den Fakten zu konfrontieren, die mich beunruhigten. Ich war davon überzeugt, dass meine Entlassung fällig gewesen wäre, wenn ich es getan hätte.“

Am 14. August 2001 schrieb sie einen *anonymen* Brief an Kenneth Lay, in dem sie verschiedene Fälle von Bilanzfälschung erläuterte. Ihre Einsichten fasste sie so zusammen: „*Wir sind ein völlig korruptes Unternehmen.*“ Zu einem späteren Zeitpunkt kam es zu einem Treffen zwischen S. Watkins und K. Lay. Als A. Fastow davon erfuhr, soll er die sofortige Entlassung von S. Watkins gefordert haben.⁴¹

Die öffentlichen Anhörungen beleuchteten die internen Machtverhältnisse in US-Unternehmen: Nur in wenigen Firmen gibt es eine gewerkschaftliche Interessenvertretung, die kritische Mitarbeiterinnen vor Entlassung schützen könnte. Das Schicksal des Analysten Wu von UBS Paine Webber, der Kunden vor Enron warnte, wurde bereits zitiert: „Chung Wu wurde am gleichen Tag gefeuert.“ Die amerikanischen Zeitungen haben über zahlreiche vergleichbare Vorfälle berichtet.⁴² Eine Politik des „union busting“ und des „hire and fire“ bewirkt, dass die Belegschaft nur selten die Option „voice“ wählt. Wer nicht in einem „korrupten“ Unternehmen arbeiten möchte, kündigt (exit) und protestiert nicht.

(2) Um die Frage zu beantworten, warum kein Mitglied des Aufsichtsrates (AR) Enrons Bilanzen genau geprüft hat, ist es erforderlich, die Zusammensetzung dieses Gremiums darzustellen. Im September 2001 hatte der AR 16 Mitglieder, und zwar:

41 Quelle: U.S. House of Representatives (2002), part 3, p. 1, p. 19 (PDF-Version).

42 „Bradley P. Farnsworth war Leiter der Controlling-Abteilung bei Dynegy. Als er sich weigerte, die Verluste im Gasgeschäft 'zurechtzustutzen', wurde er gefeuert“ (NYT 5 Aug. 2002, p. C1, C6). „Als Joseph Mulder seine Vorgesetzten warnte, dass einige Mitarbeiter die Regeln der Security Exchange Commission grob verletzten, wurde er von Donaldson, Lufkin & Jenrette gefeuert“ (NYT 20 June 2002, p. C1). „Roy L. Olofson, Finanz-Manager bei Global Crossing, wurde gefeuert, als er den Abschluss von [betrügerischen] Swap-Verträgen in Frage stellte“ (NYT 25 Sept 2002, p. C4).

- Zwei Mediziner, die sich um die Krebsforschung am M.D. Anderson Krebszentrum in Houston verdient gemacht haben (C. LeMaistre, J. Mendelsohn).
- Zwei Direktoren, die von Enron abhängig sind bzw. abhängig waren (J. Foy, K. Harrison). Im Fall von K. Harrison ergibt sich folgende Konstellation: Er ist CEO von Portland General Electric, eine 100% Tochter von Enron; K. Lay, der CEO von Enron, sitzt im AR von Portland General Electric. K. Harrison soll also K. Lay kontrollieren und K. Lay soll K. Harrison kontrollieren (Überkreuz-Verflechtung, die in Deutschland gesetzlich verboten ist).
- Ein Professor für Bilanzierung (accounting) der Stanford University (Robert K. Jaedicke) und der Dekan der Anderson School of Business, University of California, Los Angeles (Bruce G. Willison).
- Drei Direktoren, die nicht in den USA tätig sind: R. Chan (Hong Kong), P. Pereira (Rio de Janeiro), J. Wakeham (London).
- ein Chefmanager des United States Olympic Committee (N. Blake).
- Zwei Direktoren, die in der Energie-Industrie tätig sind, bei denen sich jedoch die Frage stellt, ob ihre Berufung gegen den Clayton Act (1914) verstößt (R. Belfer, J. Duncan).⁴³
- Es findet sich im AR noch ein früheres Mitglied der U.S. Commodity Futures Trading Commission (W. Gramm); ferner der AR-Vorsitzende von Tektronix (J. Meyer) und der AR-Vorsitzende von Alliance Capital Management (F. Savage).⁴⁴

Einige Einzelheiten zu den genannten Personen: C. LeMaistre und J. Mendelsohn sind renommierte Krebsforscher der University of Texas (Austin). Dass sie die technischen Details einer Bilanz nicht durchschauen, ist nicht überraschend. R. Jaedicke ist Professor (emeritus) für Bilanzierung an der Stanford Graduate School of Business. Er war der Vorsitzende des Bilanzprüfungs-Ausschusses im AR von Enron (bis 2001). Ihm wurden die Bilanzen jeweils zur Prüfung und Unterschrift vorgelegt. Dass R. Jaedicke von den Bilanzfälschungen „nichts“ gewusst hat, ist wenig glaubwürdig.⁴⁵ Um sein Verhalten verstehen zu können, soll die Situation genauer analysiert werden, in der er sich als Enron-Direktor befand.

Im Oktober 2001 wurde Andrew Fastow während einer Sitzung von den Mitgliedern des AR befragt. Einer der Direktoren begrüßte A. Fastow mit den Worten: „Wir fühlen uns sehr geehrt, dass Sie bereit sind, uns einen Besuch abzustatten.“

⁴³ § 8 des Clayton Act verbietet Personalverflechtungen zwischen Unternehmen, die direkt miteinander konkurrieren (Murray (1984).

⁴⁴ „[...] 10 der 15 externen Direktoren, die bis vor kurzem im Aufsichtsrat von Enron saßen, befanden sich in einem Interessen-Konflikt mit Enron; [sie hatten z.B.] Verträge mit Enron oder gemeinsame Beziehungen zu gemeinnützigen Organisationen [...] Zwei Aufsichtsräte erhielten mehr als 6,5 Mill. \$ an Beratungsgebühren von Enron [...]“ Quelle: Permanent Subcommittee on Investigations (2002): Statement of Chairman J. Lieberman, May 7, 2002.

⁴⁵ Carl Levin, Senator von Michigan und Vorsitzender des U.S. Senate *Permanent Subcommittee on Investigations* (2002, S. 56, PDF-Version), wies auf einige „rote Ampeln“ hin, die die Mitglieder des AR bemerkt haben mussten: „Im Februar 1999 hat Arthur Andersen den Bilanzprüfungs-Ausschuss direkt gewarnt und darauf hingewiesen, dass die Bilanzierungs-Praktiken von Enron hochgradig riskant sind. [...] Im Oktober 2000 wusste der AR, dass Vermögenswerte in Höhe von 27 Milliarden \$ – fast die Hälfte der Bilanzsumme – sich nicht mehr in der Bilanz befanden“ [d.h. in Subunternehmen 'verschoben' waren].

Carl Levin, Senator von Michigan, kommentierte das Verhalten der Enron-Direktoren mit den Worten: „Ihr Verhalten hätte kaum devoter und unterwürfiger sein können.“⁴⁶ Warum ist ein 70jähriger Stanford-Professor gegenüber einem 40jährigen Finanz-Manager, dessen Geschäftstätigkeit er kontrollieren soll, „devot und unterwürfig“? – Im Jahresbericht der Stanford Graduate School of Business finden sich die folgenden Informationen:

Ca. 50% der Ausgaben der Business School stammen von Sponsoren. Dazu gehören z.B. die Firmen Hewlett, Packard und Pfizer, die jeweils mehr als 500.000 \$ gespendet haben und die als „Haupt-Investoren“ bezeichnet werden. Goldman&Sachs, Intel, Charles Schwab und einige andere Firmen haben zwischen 100.000-499.999 \$ gespendet. Es folgt dann eine lange Liste von „führenden Investoren“, die 50.000-99.999 \$ gespendet haben und zu denen die Firmen Eli Lilly,⁴⁷ Morgan Stanley Dean Witter und Sun Microsystems gehören. Die Business School hat 52 Stiftungs-Professuren, d.h. Professoren-Stellen, die für einen bestimmten Zeitraum ganz oder teilweise von Sponsoren finanziert werden. Im Jahresbericht der Business School findet sich noch der folgende Hinweis: „Als Jaedicke das Amt des Dekans innehatte, war er sehr erfolgreich bei der Einwerbung von Sponsoren. Unter seiner Führung erhielt die Business School 13 Stiftungs-Professuren, unter anderem die Stelle eines 'Philip H. Knight Stiftungs-Dekans', die Jaedicke als Erster bekleidete“.⁴⁸

Es wird hier *nicht* behauptet, dass die Sponsoren Robert K. Jaedicke „bezahlt“ haben, damit er als Enron-Direktor seine Pflicht, die Bilanzen genau zu prüfen, vernachlässige. Eine solche Behauptung wäre unsinnig. Allerdings ist die Business School von den Spenden der Unternehmen abhängig: Würde ein Teil der Sponsoren die Zahlungen reduzieren oder ganz einstellen, wäre die Business School nicht mehr funktionsfähig. Wir bezeichnen dies als die Kolonisierung des Wissenschafts-systems durch die Wirtschaft. Dem ehemaligen Dekan sind diese Fakten bewusst, und sie wirken wie eine „*Schere im Kopf*“: Er muss sich genau überlegen, ob er im Aufsichtsrat von Enron eine kritische Haltung einnimmt.

Jaedicke weiß, dass das Management mehr weiß als die Aufsichtsräte (Informations-Asymmetrie).⁴⁹ Eine scharfe Kritik an der Praxis der „kreativen Bilanzierung“ hätte wie ein Bumerang auf ihn zurückschlagen können, wenn sich nachträglich herausgestellt hätte, dass die Kritik unbegründet war. Es ist riskant, unter den Bedingungen von unvollständiger Information ein Management zu kritisieren, dessen Strategie von einem Harvard Professor noch bis Mitte 2001 als „eine Wachstumsmaschine“ gelobt wurde (BW, 17. Dez. 2001, S. 34). Konfrontiert mit der

46 NYT 8 May 2002, p. C7.

47 Kenneth L. Lay hatte einen Sitz im AR von Eli Lilly.

48 Quellen: Stanford University Graduate School of Business, Report to Investors (mehrere Jahrgänge); <http://www.gsb.stanford.edu/news/faqs.html#financials>; <http://gobi.stanford.edu/facultybios/bio.asp?ID=187>. Die Stelle eines Stiftungs-Dekans wurde 1985 von Philip H. Knight (MBA '62) eingerichtet, dem Präsidenten der Nike Corporation.

49 R. Jaedicke betonte mehrmals, dass ein Bilanzprüfungs-Ausschuss ohne vollständige und korrekte Informationen seinem Auftrag nicht gerecht werden könne (Statement Jaedicke 2002).

Option „Kritik“ (voice) oder „Schweigen“, entscheidet Jaedicke sich für „Schweigen“. – Mehr erwartete Enrons Management auch nicht von ihm.

Korruption ist subtil geworden. Senator Levin, der die Enron-Direktoren während der Anhörungen heftig attackierte,⁵⁰ übersieht die Interessen-Konstellation und die Abhängigkeiten, die die Wahrnehmung und die Kritikfähigkeit von Robert Jaedicke begrenzen.

Im Jahre 1874 konnte Collis P. Huntington (Präsident der Southern Pacific Railways) die Mitglieder des US-Kongresses noch mit einem Scheck über 200.000 \$ bestechen und hoffen, dass der Kongress ein für seine Eisenbahn günstiges Gesetz verabschieden werde (vgl. dazu Abschnitt VII). Im Jahre 2001 wird ein (kluges) Unternehmen diesen Weg nicht mehr wählen. Korruption muss „Umwegproduktionen“ in Kauf nehmen. Energie-Unternehmen bezahlen keine Abgeordneten mehr, um Umweltgesetze zu verhindern. Eher fördern sie Klima-Forscher, die zu dem Ergebnis kommen, dass es keine Klimaerwärmung gibt.

Unternehmen finanzieren Universitäten und Forschungszentren und hoffen, dass die Professoren, die in den Aufsichtsrat berufen werden, in ihrem Verhalten „devot und unterwürfig“ sind. Dr. Charles LeMaistre, früherer Präsident des M.D. Anderson Krebszentrums (Houston, Texas) war 17 Jahre im AR von Enron und während dieser Zeit der Vorsitzende von Enrons Personal-Ausschuss (der u.a. das Gehalt von K. Lay festlegte). Als er Präsident des Krebszentrums war, spendete Enron dem Zentrum 600.000 \$.⁵¹ – Honni soit qui mal y pense!

Die Zusammensetzung des AR von Enron gibt noch einen weiteren Hinweis auf dessen sonderbare Schweigsamkeit: Enron gehörte im Jahr 2001 zu den 10 größten US-Unternehmen. Im AR dieser sehr großen Firmen finden sich in der Regel die Manager anderer *Großunternehmen* und die Vertreter der Banken.⁵² Von diesen Top-Managern kann man erwarten, dass sie aufgrund ihrer *ebenbürtigen* Stellung in anderen Großunternehmen über eine ausreichende Autorität verfügen und in ihrer Kritikfähigkeit nicht eingeschränkt sind. Es fällt auf, dass im AR von Enron kein Vertreter eines US-Großunternehmens (Standard&Poor's 500) und kein Vertreter einer *großen* Bank zu finden ist. Dies liefert eine weitere Erklärung dafür, warum der AR keine (kritischen) Fragen gestellt hat.

Zusammenfassend lässt sich sagen, dass die „corporate governance“ im Fall Enron versagt hat. Es gibt in den US-Firmen keine Institution, die Mitarbeiterinnen schützen könnte, wenn sie versuchen, sich gegen (kriminelle) Manipula-

50 „Sie waren die Aufsichtsräte, Sie waren der Kapitän des Schiffes, das unterging, und Sie lehnen jede Verantwortung ab. Sie haben viele Informationen erhalten und Sie waren über Vorgänge informiert, die Sie hätten veranlassen müssen, energisch durchzugreifen“ (NYT 8 May 2002, p. C7). – Bei diesen Anschuldigungen ist zu berücksichtigen, dass die Anhörungen Teil der politischen Selbstdarstellung der Senatoren sind. De facto ist es ist wenig sinnvoll, einen Aufsichtsrat als „Kapitän“ des Unternehmens zu bezeichnen.

51 WSJ 25 Sept. 2002, p. C12.

52 Vgl. dazu Windolf (2002, S. 32-33): Personalverflechtungen der 480 größten US-Firmen in 1997 (Tabellen 2.1 und 2.2).

tionen zur Wehr zu setzen. Auch der AR hat im Fall Enron versagt. Die Mitglieder sind von Enron offensichtlich so ausgewählt worden, dass wenig Widerstand zu erwarten war.

VII. Die Gelegenheitsstruktur für Korruption: ein „Markt für Gesetze“

Collis P. Huntington und David D. Colton waren die Eigentümer der Southern Pacific Railways. 1874 schrieb Huntington an Colton:

„Mein Freund Colton: Scott hat versprochen, eine hohe Geldsumme zu zahlen, um *sein* Gesetz verabschieden zu lassen. Aber ich glaube nicht, dass er das schaffen wird, obwohl ich denke, dass der Kongress in der kommenden Sitzungsperiode aus den hungrigsten Männern zusammengesetzt sein wird, die jemals zusammengekommen sind. [...] Ich glaube, für 200.000 \$ könnte ich es schaffen, dass *unser* Gesetz verabschiedet wird, aber ich denke, dass es für uns nicht so viel wert ist.“⁵³

Thomas Scott war Präsident der Pennsylvania Railroad, und wir können die Beziehung zwischen Scott und Huntington als *Korruptions-Konkurrenz* bezeichnen: „In einem Markt für Interessen-Gesetzgebung werden Gesetze vom Gesetzgeber 'verkauft', und sie werden 'gekauft' von siegreichen Koalitionen, denen es gelingt, ihre Rivalen zu überbieten“ (Butler 1985, S. 130).

In einer Studie über das Spenden-Verhalten und das Lobbying von US-Firmen stellen Ansolabehere et al. (2002) die provozierende Frage: „Warum gibt es so wenig Geld in der amerikanischen Politik?“ Die Autoren stellen fest, dass die Energie-Industrie im Jahr 2000 „nur“ 34 Mill. \$ an politische Kandidaten und Parteien gespendet hat, das US-Energie-Ministerium in jedem Jahr aber mehr als 1,7 Milliarden \$ an Subventionen an Energie-Unternehmen verteilt. Ein relativ geringer Kapitaleinsatz führe also im „Markt für Interessen-Gesetzgebung“ zu enorm hohen Profitraten. Die Autoren schließen daraus: „[...] außerordentlich hohe Profitraten implizieren, dass mehr Firmen und Industriezweige den politischen Marktplatz betreten sollten“ (S. 3).

Es geht hier nicht darum, die *Daten* der Autoren zu kritisieren. Die Kritik richtet sich gegen die *Begriffe*, in denen das politische System analysiert wird. Wenn politische Institutionen als ein „Markt für Interessen-Gesetzgebung“ verstanden werden und Abgeordnete als „Verkäufer von Gesetzen“ auftreten, lässt die Begriffswahl vermuten, dass die Differenz zwischen Politik und Wirtschaft in diesen Analysen keine Rolle spielt. Politik erscheint als nichts anderes als ein Markt, auf dem spezifische Güter (Gesetze) angeboten werden. Diese Art von „ökonomischer“ Institutionen-Analyse reduziert Institutionen auf reine Marktoperationen.

North (1990) behauptet, dass Märkte ohne Institutionen nicht funktionieren

53 Zitiert aus Perrow (2002, S. 146-147); Hervorh. P.W.

können. Aber diese These ist nur sinnvoll, wenn es eine *Differenz* zwischen Markt und Institutionen gibt. Wenn die Differenz aufgehoben ist, erhalten wir einen Markt, der so funktioniert wie der Energie-Markt in Kalifornien im Jahr 2000.⁵⁴

Korruption wurde oben als ein Austausch zwischen Systemen definiert, der den spezifischen Code eines Systems verletzt. Gesetze, die mit Geld gekauft werden, verletzen den Code des politischen Systems und heben die Differenz zwischen Politik und Ökonomie tendenziell auf. Es ist fraglich, ob im begrifflichen Apparat, den Ansolabehere et al. (2002) in ihren Analysen verwenden, Korruption überhaupt erfasst werden kann. Es sieht so aus, als ob Geld in *allen* sozialen Systemen ein legitimes Austauschmedium sei.

Interessen-Gesetzgebung verletzt nicht nur den Code des politischen Systems, sondern konfrontiert auch die Gerichte mit einem schwierigen Problem: Wenn die Gesetze in juristischen Verfahren interpretiert werden müssen, können Gerichte sich nur an den Wortlaut des Gesetzes halten (der in der Regel die Absicht des Gesetzgebers nicht erkennen lässt). „Es liegt oft jenseits der Möglichkeiten eines Gerichts, die tatsächlichen Motive eines Gesetzgebers herauszufinden, der reine Interessen-Gesetze verabschiedet hat“ (Macey 1984, S. 3). Doch wenn die Gerichte nicht in der Lage sind, die Korruptions-Geschichte eines Gesetzes zu rekonstruieren, sind sie häufig gezwungen, „reine“ Interessen-Gesetze in ihren Urteilen zu legitimieren und zu vollstrecken.

Zusammenfassend lässt sich sagen, dass das Konzept eines „Marktes für Gesetze“ grundlegende Ideen der liberalen Vertragstheorie verletzt: „[...] the rules of order are, and must be, selected at a different level and via a different process than the decisions made within those rules [...]“ (Buchanan 1977, S. 11). Buchanan wählt den Ausdruck „different level“ und „different process“, um die *Differenz* zwischen Politik und Wirtschaft zu markieren. Ich interpretiere dieses Zitat als eine Forderung nach Autonomie des Rechtssystems.

Dworkin (1986) argumentiert ähnlich, wenn er *Integrität* und Autonomie als wichtige Voraussetzungen für die Funktionsfähigkeit des Rechtssystems hervorhebt: „We have two principles of political integrity: a legislative principle, which asks lawmakers to try to make the total set of laws morally coherent, and an adjudicative principle, which instructs that the law be seen as coherent in that way, so far as possible.“ „According to law as integrity, propositions of law are true if they figure in or follow from the principles of justice, fairness, and procedural due process“ (S. 176 und S. 225).

54 „Fat boy“, „death star“, „get shorty“ waren die Spitznamen, die Enrons Energie-Händler ihren „kreativen“ Handelsstrategien gaben (NYT 8 May 2002, p. C1). Dynegy (einer der größten US-Energie-Händler) praktizierte ebenfalls „round-trip trades.“ Vgl. dazu FN 10. Dynegy schloss am 24 Sept. 2002 einen Vergleich mit der SEC und verpflichtete sich, 3 Mill. \$ Strafe für (illegale) Handelspraktiken zu zahlen. Der Wirtschaftsprüfer von Dynegy war *Arthur Andersen* (NYT 25 Sept. 2002, p. C5). Vgl. dazu auch Joskow (2000).

VIII. Die externen Effekte von Betrug

Williamson (1985) hat gezeigt, dass rationale Akteure am Markt ihre Interessen nicht nur mit legalen Mitteln verfolgen, sondern Betrug und List einsetzen, um Vorteile zu erzielen (Opportunismus). Daher sind besondere institutionelle und vertragliche Regelungen erforderlich, um Marktteilnehmer vor Betrug und Vertragsbruch zu schützen. Williamson behauptet allerdings *nicht*, dass *alle* Marktteilnehmer betrügen: „Im Gegenteil, ich nehme nur an, dass *einige* Individuen sich *manchmal* opportunistisch verhalten und dass vor Vertragsabschluss (ex ante) nur selten herausgefunden werden kann, ob eine Person vertrauenswürdig ist. Daher werden vor Vertragsabschluss (ex ante) Suchkosten aufgewendet und es werden ex post Sicherheitsnetze aufgespannt“ (S. 64).

Im Fall Enron wurde ebenso argumentiert: Die weitaus größte Zahl der US-Unternehmen und ihre Manager seien gesetzestreu. Sie betrügen nicht, sie bezahlen ihre Schulden und halten Verträge ein. Das Problem liegt auch hier in einer Informations-Asymmetrie: Wir wissen ex ante nicht, welche Unternehmen tatsächlich vertragstreu sind und welche nicht. (Nur die Betrüger wissen es...) Folglich bedarf es einer effizienten institutionellen Sicherungsstrategie.

Nach dem Konkurs von Enron hat der US-Kongress mit erstaunlicher Geschwindigkeit gehandelt und einige Gesetze verabschiedet, um Bilanzfälschung und Betrug in Zukunft zu verhindern.⁵⁵ Es wurde z.B. eine Aufsichtsbehörde eingerichtet, die Wirtschaftsprüfer überprüfen soll:

„Die Aufsichtsbehörde soll fünf 'financially-literate members' haben, die für fünf Jahre ernannt werden. Zwei Mitglieder *müssen* examinierte Wirtschaftsprüfer sein, die restlichen drei *dürfen keine* Wirtschaftsprüfer sein. Der Vorsitz kann von einem Wirtschaftsprüfer übernommen werden, vorausgesetzt er oder sie war kein aktiver Wirtschaftsprüfer während der vergangenen fünf Jahre.“⁵⁶

Weitere Bestimmungen dieses Gesetzes lauten, dass die Aktiengesellschaften ihren Wirtschaftsprüfer alle fünf Jahre wechseln müssen; die Vorstandsvorsitzenden haben die Pflicht, die Bilanzen in Zukunft mit ihrer Unterschrift zu versehen. Es wurde behauptet, dass diese Gesetze die Finanzmärkte in Zukunft „effizienter“ machten. Ich vertrete hingegen die These, dass die meisten dieser neuen Vorschriften nur die Transaktionskosten der Finanzmärkte erhöhen werden. Ein Vergleich soll die These verdeutlichen:

An Flughäfen werden pro Jahr mehrere 100 Millionen Passagiere durchleuchtet, durchsucht und ausgefragt. Auch hier gibt es das Problem einer extremen Infor-

⁵⁵ Z.B. Sarbanes-Oxley Act (2002).

⁵⁶ Section 101 (Sarbanes-Oxley Act 2002); Hervorh. P.W. Die Aufsichtsbehörde (Public Company Accounting Oversight Board) wird durch Beiträge finanziert, die von Wirtschaftsprüfungs-Firmen und Aktiengesellschaften erhoben werden.

mations-Asymmetrie: Um ein knappes Dutzend Personen zu identifizieren (oder abzuschrecken), die willens und fähig sind, Terror-Akte auszuführen, müssen mehrere Millionen Passagiere durchsucht werden. Wir wissen, dass diese Maßnahmen notwendig sind, aber es ist nicht sehr sinnvoll zu behaupten, dass dadurch die „Effizienz“ des Flugbetriebs erhöht werde.

Die (negativen) externen Effekte von Betrug und Korruption können analog definiert werden als anwachsende Masse von „ex ante screening“⁵⁷ and „ex post safeguards“. Die Gesetze, Verordnungen, Behörden und Aufsichtsbeamten verursachen Transaktionskosten, die vermutlich weit höher sind als der Schaden, den die Betrüger direkt anrichten können.

Die Aufsichtsbehörde kann als Beispiel für einen „bürokratischen Teufelskreis“ dienen, den Crozier schon 1963 in einer Analyse der französischen Bürokratie dargestellt hat: Wenn in großen Organisationen Regeln verletzt und Befehle missachtet werden, werden *neue* Regeln und Kontroll-Instanzen eingeführt, um die „Freiheitsgrade“ der Organisationsmitglieder zu begrenzen. Die Aufsichtsbehörde wird z.B. selbst von der Security and Exchange Commission (SEC) überprüft, und so entsteht eine schier endlose bürokratische Kontrollkette: SEC ---> Aufsichtsbehörde ---> Wirtschaftsprüfer ---> (z.B.) Enron. Das Prinzip lautet: Man überprüfe die Überprüfung der Überprüfer.

Crozier zeigt auch, dass die Akteure immer neue Strategien entwickeln, um die neuen Regeln zu umgehen und wirkungslos zu machen – und dies führt wiederum zu mehr Regeln. Soziales Verhalten kann nicht vollständig durch formale Regeln kontrolliert werden. Wie immer die Regeln aussehen, es bleiben Möglichkeiten für strategische Entscheidungen, bzw. es bleibt eine Gelegenheitsstruktur für Betrug.⁵⁸ Sicher ist allerdings, dass diese Vorschriften die Transaktionskosten der Finanzmärkte erhöhen werden.

Die nicht-intendierten Folgen der neuen Gesetze können an einem weiteren Beispiel verdeutlicht werden: Das Motiv des Gesetzgebers, die Aktiengesellschaften zu zwingen, im Turnus von fünf Jahren ihre Wirtschaftsprüfer zu wechseln, ist leicht nachzuvollziehen: Es soll verhindert werden, dass Wirtschaftsprüfer sich zu stark mit den Interessen der Unternehmen identifizieren, deren Bilanzen sie kontrollieren. Eine *nicht-intendierte* Folge dieser Vorschrift wird jedoch wahrscheinlich

57 Hier ein Beispiel für „ex ante screening“: „Die großen Unternehmen in diesem Land sind mit einer Welle von öffentlichem Verdacht und dem Misstrauen der Anleger konfrontiert. Sie reagieren darauf, indem sie Kandidaten für Top-Positionen einer bisher nicht gekannten Überprüfung unterziehen. Sie untersuchen alle Winkel ihres beruflichen und privaten Lebens, und zwar mit einer Gründlichkeit, die bisher Untersuchungen der Kriminalpolizei vorbehalten war“ (NYT 19 Aug. 2002, p. A1).

58 Vgl. dazu Largay (2002, S. 154), der darauf hinweist, dass ein noch so umfangreiches Regelwerk (GAAP) die Manager nicht vom Betrug abhalten kann, wenn sie dazu entschlossen sind. James A. Largay III ist seit 1982 *Arthur Andersen & Co. Alumni Professor of Accounting* an der Lehigh University. – Es ist in diesen schwierigen Zeiten wahrscheinlich nicht ganz einfach, ein Arthur Andersen & Co. Alumni Professor zu sein.

ein Verlust von „tacit knowledge“ sein. Ich habe oben gezeigt, dass „tacit knowledge“ in direkten sozialen Beziehungen erworben wird und dass dieses Wissen wichtig ist, um die *Vertrauenswürdigkeit* und Zuverlässigkeit eines Vertragspartners abzuschätzen. Es ist jedoch unwahrscheinlich, dass die Wirtschaftsprüfer die Kosten aufwenden, um „tacit knowledge“ über ihre Kunden zu erwerben, wenn sie wissen, dass dieses Wissen nach spätestens fünf Jahren wertlos ist. Man muss annehmen, dass diese Bestimmung die Finanzmärkte nicht vertrauenswürdiger macht, sondern möglicherweise das Betrugsrisiko erhöht.⁵⁹

IX. Schlussfolgerungen

Wir wollen abschließend zu der eingangs gestellten Frage zurückkehren, ob der Fall Enron ein Einzelfall ist oder aus der Struktur der ökonomischen Institutionen in den USA erklärt werden kann. Diese Frage soll im Kontext der „varieties-of-capitalism“-Debatte diskutiert werden, also im Kontext jener Forschungsrichtung, die die unterschiedlichen Typen des (westlichen) Kapitalismus in einer jeweils unterschiedlichen institutionellen Ordnung begründet sieht (Hall/Soskice 2001).

Die institutionellen Unterschiede, die es zwischen den Ländern gibt, sollen auf zwei Typen reduziert werden: Der erste Typus, den Chandler (1990) als *Konkurrenz-Kapitalismus* bezeichnet hat, wird hier – in Anlehnung an Schumpeter – durch den Begriff der „schöpferischen Zerstörung“ charakterisiert. Der zweite Typus, den Chandler als „*kooperativen Kapitalismus*“ bezeichnet hat, wird – in Anlehnung an Max Weber – als eine durch Institutionen temperierte und rationalisierte Form des Kapitalismus charakterisiert.

(a) Für Schumpeter liegt die Dynamik des Kapitalismus in einem kontinuierlichen Prozess der „schöpferischen Zerstörung“: In der Marktkonkurrenz wird immer wieder aufs Neue zerstört, was gerade erst geschaffen wurde, und dies gilt nicht nur für die materiellen Güter und Produktionsanlagen, sondern auch für die Institutionen und kulturellen Schöpfungen. Marx hat diese Dynamik der kapitalistischen Produktionsweise bereits im Kommunistischen Manifest beschrieben: „Die fortwährende Umwälzung der Produktion, die ununterbrochene Erschütterung aller gesellschaftlichen Zustände, die ewige Unsicherheit und Bewegung zeichnet die Bourgeoisepoche vor allen anderen aus.“⁶⁰

Je *weniger* die Marktkonkurrenz durch die institutionelle Ordnung eines Landes behindert wird, d.h. je stärker die ökonomischen Operationen *nur* durch Markt

59 Die Vorschrift, dass die CEOs der großen Aktiengesellschaften in Zukunft die Bilanzen unterschreiben müssen, wird wahrscheinlich nur die Prämien für die Haftpflicht-Versicherungen der CEOs in die Höhe treiben. Die Prämien werden von den Unternehmen bezahlt. Vgl. dazu Parsons (2001).

60 Schumpeter (1972, S. Kap. 7); Marx (1964, S. 528 f.). Vgl. dazu auch Deutschmann (1999, S. 145 f.).

und Konkurrenz koordiniert werden, umso eher lassen sich jene Phänomene beobachten, auf die Schumpeter mit dem Begriff der „schöpferischen Zerstörung“ hingewiesen hat. Kreativität und Zerstörung bilden eine Einheit: Wenn Innovationen sich in der Marktkonkurrenz durchsetzen, bedeutet dies gleichzeitig, dass etablierte Technologien und Institutionen vom Markt verdrängt und die damit verbundenen Einkommenschancen vernichtet werden.

Enron war ein innovatives Unternehmen: Es hat sich aus einer Firma der alten Ökonomie innerhalb weniger Jahre in ein Unternehmen der neuen Ökonomie verwandelt. Das Management verfolgte das ehrgeizige Ziel, aus Enron ein „kreatives“ Energie-Handelsunternehmen zu machen, das durch innovative Formen des Handels und durch Produkt-Diversifikation (Netzwerkbetreiber) seine Konkurrenten hinter sich lassen wollte. Die Zerstörungen, die diese „Innovationen“ angerichtet haben, wurden bereits beschrieben.

Hall und Soskice (2001, S. 38 f.) kommen in ihrer vergleichenden Studie zu dem Ergebnis, dass Innovationen in den USA überwiegend „radikal“ sind, mit etablierten Traditionen brechen und mit hoher Geschwindigkeit am Markt durchgesetzt werden, während Innovationen in Deutschland *inkrementell* sind, also die schrittweise Verbesserung bestehender Technologien zu erreichen versuchen, einen langfristigen Zeithorizont haben und daher eher als „Reformen“ charakterisiert werden können. Radikale Innovationen lassen sich offensichtlich eher in einer institutionellen Ordnung verwirklichen, die die Konkurrenz nur wenig oder gar nicht einschränkt. Oder anders formuliert: Nur in einem Land, in dem der Idealtypus einer institutionellen Ordnung nicht in der *regulierten*, sondern in der *freien* Konkurrenz gesehen wird, lassen sich Prozesse schöpferischer Zerstörung ungehindert organisieren.

Lindblom (2001) weist auf eine weitere Folge der „freien“ Konkurrenz hin: Je ungehinderter eine Ökonomie durch Markt und Konkurrenz reguliert wird, umso höher ist – *ceteris paribus* – die *soziale Ungleichheit* in diesem Land. Er behauptet dann im nächsten Schritt: Extreme Formen sozialer Ungleichheit bedrohen die politische Demokratie und verhindern eine wirkungsvolle Kontrolle der politischen und ökonomischen Eliten. „If genuine democracy requires at least a rough equality of political influence or power among citizens in their attempts to control elites, then any significant economic inequality among citizens is an obstruction to democracy“ (S. 236). Die Zahlungen, die Enron an die politische Elite geleistet hat, wären also nicht nur als „Korruption“, sondern auch als „obstruction to democracy“ zu verurteilen.

(b) Weber (1969, S. 12) nimmt an, dass die *irrationalen* Erwerbsgier durch die Institutionen des Kapitalismus gebändigt und in *rationalen* Erwerbsstreben transformiert wird. Der „Geist des Kapitalismus“ äußert sich im temperierten Streben nach Gewinn im kontinuierlichen, rationalen, kapitalistischen Betrieb. Damit wird

ein „rationalisiertes“, in Institutionen eingebettetes Modell des Kapitalismus beschrieben.

Aber dieses Modell des „gebändigten“ Kapitalismus existiert in unterschiedlichen Varianten. Der Grad der institutionellen Einbettung und der Marktregulierung variiert systematisch nicht nur zwischen den Kulturkreisen (z.B. Japan versus England), sondern auch innerhalb des „Okzidents“.

Die Tatsache, dass es selbst im Westen nicht einen, sondern mehrere Typen des Kapitalismus gibt, ist erst in den letzten Jahrzehnten verstärkt ins Blickfeld der Sozialwissenschaften getreten. Verschiedene Studien haben gezeigt, dass die durch Institutionen „temperierte“ Form des Kapitalismus eher in den Ländern des „alten Europa“ beheimatet ist, weniger in den USA. Dies weist darauf hin, dass es parallel zu religiösen Traditionen, die das „Gesicht“ des Kapitalismus prägen, auch Pfadabhängigkeiten im Kontext der politischen Institutionen gibt. Zentralisierung versus Föderalismus, korporatistische versus liberal-anarchistische Traditionen sind Beispiele für Variationen in den politischen Traditionen,⁶¹ die unterschiedliche Formen der Marktregulierung erklären können.

Im Kontext einer Analyse des Falles Enron könnte an dieser Stelle der Einwand erhoben werden: Gibt es in der deutschen Wirtschaft keine Fälle von Betrug, Korruption und „schrakenlosester Erwerbsgier“? Wird die Behauptung, dass Deutschland dem Typus des „rationalisierten“ und „regulierten“ Kapitalismus zugeordnet wird, durch Korruptions- und Betrugsfälle, die sich mit den Namen Metallgesellschaft, Schneider, Holzmann, EM.TV (usw.) verbinden, nicht widerlegt?

Es ging mir in dieser Analyse nicht darum zu zeigen, dass es in einem Land viele schwarze Schafe gibt und in einem anderen Land gar keine; sondern es sollte erklärt werden, warum es in den USA *mehr* gibt. Dazu ein Vergleich: „The incarceration rate in the United States in 2000 was 686 per 100,000 population, compared with rates of 105 in Canada, 95 in Germany, and only 45 in Japan“ (Uggen/Manza 2002, S. 778). Ich habe in diesem Aufsatz versucht, einige sozialwissenschaftliche Theorien zu kombinieren, die den *Unterschied* zu erklären versuchen.

Damit komme ich zu einem Fazit: Wer freie Konkurrenz zum Leitbild der institutionellen Ordnung macht, wird Fälle wie Enron nicht verhindern können. Enron ist keine Ausnahme-Erscheinung, sondern weist auf die chronischen und immer wiederkehrenden „faux frais“ des ökonomischen Systems in den USA hin.

Der US-Business Roundtable behauptet zwar: „The United States has the best corporate governance system in the world.“ Aber aus der Analyse des Falles Enron lässt sich zumindest *eine* Schlussfolgerung ableiten: Den „one best way“ gibt es nicht.

61 Ein Vergleich zwischen Frankreich und Deutschland findet sich in Iribarne (1989); Taylor (1982) analysiert die liberal-anarchistischen Traditionen der angelsächsischen Länder.

Literatur

- Akerlof, George, 1970: The Market for Lemons, in: *Quarterly Journal of Economics* 84, S. 488-500.
- Ansolabehere, Stephen et al., 2000: Are PAC Contributions and Lobbying Linked?, Boston: MIT, Department of Political Science (PDF-Version).
- Ansolabehere, Stephen et al., 2002: Why Is There So Little Money in U.S. Politics?, Boston: MIT, Department of Political Science. (PDF-Version).
- Bazerman, Max et al., 1997: The Impossibility of Auditor Independence, in: *Sloan Management Review* 38 (summer), S. 89-96.
- Bond, Stephen und Jason Cummins, 2000: The Stock Market and Investment in the New Economy: Some Tangible Facts and Intangible Fictions, in: *Brookings Papers on Economic Activity* 1, S. 61-121.
- Buchanan, James, 1977: *Freedom in Constitutional Contract*, College Station: Texas A&M University Press.
- Buckley, John und Peter O'Sullivan, 1980: Regulation and Public Accounting: What Are the Issues?, in: J. Buckley und F. Weston (Hrsg.), *Regulation and the Accounting Profession*, Belmont, CA: Lifetime Learning Publications, S. 5-43.
- Business Roundtable, 2002: Principles of Corporate Governance. White Paper (May), Washington, DC.
- Butler, Henry, 1985: Nineteenth-Century Jurisdictional Competition in the Granting of Corporate Privileges, in: *Journal of Legal Studies* 14, S. 129-166.
- Buxbaum, Richard, 1979: The Relation of the Large Corporation's Structure to the Role of Shareholders and Directors: Some American Historical Perspectives, in: Norbert Horn und Jürgen Kocka (Hrsg.), *Law and the Formation of the big Enterprises in the 19th and Early 20th Centuries*, Göttingen: Vandenhoeck & Ruprecht, S. 243-260.
- Carey, John, 1969: *The Rise of the Accounting Profession*, New York: American Institute of Certified Public Accountants.
- Chandler, Alfred, 1990: *Scale and Scope*, Cambridge: Harvard University Press.
- Cloward, Richard und Lloyd Ohlin, 1960: *Delinquency and Opportunity*, New York: Free Press.
- Crozier, Michel, 1963: *Le phénomène bureaucratique*, Paris: Seuil.
- Deutschmann, Christoph, 1999: *Die Verheißung des absoluten Reichtums: Zur religiösen Natur des Kapitalismus*, Frankfurt a.M.: Campus.
- Dworkin, Ronald, 1986: *Law's Empire*, Cambridge: Harvard University Press (Belknap).
- Etzioni, Amitai, 1961: *A Comparative Analysis of Complex Organizations*, New York: Free Press.
- Fusaro, Peter und Ross Miller, 2002: *What Went Wrong at Enron?*, Hoboken, N.J.: Wiley&Sons.
- Gourevitch, Peter, 2002: Collective Action Problems in Monitoring Managers: The Enron Case as a Systemic Problem, in: *Economic Sociology (European Electronic Newsletter)* 3, no. 3 (June), S. 1-17.
- Hall, Brian und Kevin Murphy, 2000: *Optimal Exercise Prices for Executive Stock Options*, Cambridge (Mass.): National Bureau of Economic Research, Working Paper No. 7548.
- Hall, Peter und David Soskice, 2001: *Varieties of Capitalism*, Oxford: Oxford University Press.
- Hall, Robert, 2001: The Stock Market and Capital Accumulation, in: *The American Economic Review* 91, S. 1185-1202.
- Hilferding, Rudolf, 1968 [1910]: *Das Finanzkapital*, Frankfurt a.M.: EVA.
- Hirschman, Albert, 1977: *The Passions and the Interests*, Princeton: Princeton University Press.
- Hogan, William, 2002: Electricity Market Restructuring: Reforms of Reforms, in: *Journal of Regulator Economics* 21, S. 103-132.

- Hume, David, 1994a [1741]: Of Civil Liberty, in: ders., *Political Essays*, hrsg. von K. Haakonssen, Cambridge: Cambridge University Press, S. 51-57.
- Hume, David, 1994b [1742]: Of the Rise and Progress of the Arts and Sciences, in: ders., *Political Essays*, hrsg. von K. Haakonssen, Cambridge: Cambridge University Press, S. 58-64.
- Iribarne, Philippe de, 1989: *La logique de l'honneur: Gestion des entreprises et traditions nationales*, Paris: Seuil.
- Joskow, Paul, 2000: Deregulation and Regulatory Reform in the U.S. Electric Power Sector, in: Sam Peltzman und Clifford Winston (Hrsg.), *Deregulation of Network Industries*, Washington, D.C.: AEI-Brookings Joint Center, S. 113-188.
- Kalberg, Stephen, 2001: Should the 'Dynamic Autonomy' of Ideas Matter to Sociologists?, in: *Journal of Classical Sociology* 1, S. 291-327.
- Kraus, Herbert, 2002: *Executive Stock Options and Stock Appreciation Rights*, New York: Law Journal Press (release 14).
- Largay, James, 2002: Lessons from Enron, in: *Accounting Horizons* 16, S. 153-156.
- Lev, Baruch, 2001: *Intangibles: Management, Measurement, and Reporting*, Washington: Brookings Institution Press.
- Lindblom, Charles, 2001: *The Market System: What it is, How it Works, and What to Make of it*, New Haven: Yale University Press.
- Luhmann, Niklas, 2000: *Die Politik der Gesellschaft*, Frankfurt a.M.: Suhrkamp.
- Macey, Jonathan, 1984: Special Interest Groups Legislation and the Judicial Function: the Dilemma of Glass-Steagall, in: *Emory Law Journal* 33, S. 1-40.
- Marx, Karl, 1964 [1848]: *Manifest der Kommunistischen Partei*, in: *Die Frühschriften*, Stuttgart: Kröner.
- Marx, Karl, 1970 [1867]: *Das Kapital Bd. I*, MEW Bd. 23, Berlin: Dietz.
- McCormick, Richard, 1981: The Discovery that „Business Corrupts Politics“: A Reappraisal of the Origins of Progressivism, in: *The American Historical Review* 86, S. 247-274.
- Merton, Robert, 1968 [1949]: *Social Theory and Social Structure*, New York: The Free Press.
- Mishel, Lawrence et al., 2001: *The State of Working America 2000/2001*, Ithaca: Cornell University (Economic Policy Institute).
- Murray, John, 1984: The Definition of Competitors under Section 8 of the Clayton Act, *Washington and Lee Law Review* 41, S. 135-153.
- North, Douglas, 1990: *Institutions, Institutional Change and Economic Performance*, Cambridge, MA: Cambridge University Press.
- Parsons, Chris, 2001: Managerial Liability, Risk and Insurance: An International View, in: *International and Comparative Corporate Law Journal* 3, S. 1-31.
- Parsons, Talcott, 1969: *Politics and Social Structure*, New York: Free Press.
- Perrow, Charles, 2002: *Organizing America: Wealth, Power and the Origins of Corporate Capitalism*, Princeton: Princeton University Press.
- Saunders, Anthony, 1985: Conflicts of Interest: An Economic View, in: Ingo Walter (Hrsg.), *Deregulating Wall Street*, New York: Wiley, S. 207-230.
- Schumpeter, Joseph, 1972 [1942]: *Kapitalismus, Sozialismus und Demokratie*, München: Francke (UTB).
- Taylor, Michael, 1982: *Community, anarchy and liberty*, Cambridge: Cambridge University Press.
- Uggen, Christopher und Jeff Manza, 2001: Democratic Contraction? Political Consequences of Felon Disenfranchisement in the United States, in: *American Sociological Review* 67, S. 777-803.
- Watzlawick, Paul et al., 1967: *Pragmatics of Human Communication: A Study of Interactional Patterns, Pathologies, and Paradoxes*, New York: Norton.
- Weber, Max, 1969 [1905]: *Die protestantische Ethik Bd. I*, München/Hamburg: Siebenstern.

Williamson, Oliver, 1985: *The Economic Institutions of Capitalism*, New York: Free Press.
Windolf, Paul, 2002: *Corporate Networks in Europe and the United States*, Oxford: Oxford University Press.

Dokumente der Untersuchungskommissionen, die in diesem Artikel zitiert werden:

Report of Investigation by the Special Investigative Committee of the Board of Directors of Enron Corp. Chairman: William C. Powers, Jr., Austin, Texas. February 1, 2002.
<http://news.findlaw.com/wp/docs/enron/specinv020102rpt3.pdf>
Zitiert als: *Powers Report (2002)*.

Statement of Dr. Robert K. Jaedicke before the Permanent Subcommittee on Investigations. The Committee on Government Affairs, U.S. Senate, May 7, 2002.
http://www.senate.gov/~gov_affairs/050702jaedicke.htm
Zitiert als: *Statement Jaedicke (2002)*.

Statement of Dr. Charles A. LeMaistre before the Permanent Subcommittee on Investigations. The Committee on Government Affairs, U.S. Senate, May 7, 2002.
http://www.senate.gov/~gov_affairs/050702lemaistre.htm
Zitiert als: *Statement LeMaistre (2002)*.

U.S. House of Representatives (107th Congress), Subcommittee on Oversight and Investigations of the Committee on Energy and Commerce, Hearing on the Financial Collapse of ENRON, Part 1-4. Washington D.C. 2002.
<http://www.access.gpo.gov/congress/house>
Zitiert als: *Committee on Energy and Commerce (2002)*.

U.S. Senate, Permanent Subcommittee on Investigations, Committee on Governmental Affairs: The Role of the Board of Directors in Enron's Collapse. Washington D.C., May 7, 2002.
http://www.senate.gov/~gov_affairs/hearings.htm
Zitiert als: *Permanent Subcommittee on Investigations (2002)*.

Abkürzungsverzeichnis

In diesem Artikel werden die folgenden Abkürzungen benutzt:

AR: Aufsichtsrat; BW: Business Week; CEO: Chief Executive Officer; CFO: Chief Financial Officer; CPA: Certified Public Accountant; GAAP: Generally Accepted Accounting Principles; NYT: New York Times; SEC: Securities and Exchange Commission; SPE: Special Purpose Entity; WSJ: Wall Street Journal.