

# Why the Watchdogs didn't bark – Gründe für das Moralversagen im Falle Enron

von Michael Assländer

Prinzipiell lassen sich im Falle Enron drei unterschiedliche Ebenen staatlicher und nicht-staatlicher Aufsicht unterscheiden, die in ihren Funktionen sich wechselseitig ergänzen oder ineinander greifen.

Da ist zum einen die kritische Öffentlichkeit, die einerseits als Kapitalgeber, Kunde oder Zulieferer, andererseits als Umweltschutzgruppe, Verbrauchervereinigung o.ä. ein Interesse an der Unternehmenspolitik hat. Gemäß dem Motto: „Markets may be impersonal but they are not uninformed“ (Jones 1995: S. 872) wird dabei davon ausgegangen, dass diese, informiert von professionellen Analysten und durch das Kredit-Rating der Investmentbanken als Anleger in der Lage seien, über ein Unternehmen durch den Ankauf oder Verkauf von Aktien zu urteilen. Hierauf basiert nicht zuletzt die Idee des Shareholder-Value als Messkriterium unternehmerischen Erfolgs.

Zum zweiten unterliegen Unternehmen der Kontrolle durch staatlich autorisierte Prüfungsagenturen. Die Kontrolle bezieht sich vor allem auf die Ordnungsmäßigkeit der Buchprüfung, sowohl inhaltlich, wie formal. Je nach Selbstverständnis der prüfenden Firma ist dieser Rahmen enger oder weiter gesteckt und umfasst neben Bilanzierungsfragen und der Prüfung der rechtlichen Zulässigkeit unternehmenspolitischer Maßnahmen auch den Hinweis auf problematische Geschäftspraktiken oder fahrlässige Investitionen.

Zum dritten existieren zahlreiche staatliche Aufsichtsorgane, so im Falle Enrons unter anderem die Federal Energy Regulatory Commission und die Securities and Exchange Commission. Sie sollen sicherstellen, dass die Spielregeln auf Märkten eingehalten werden und sind im Zweifel befugt, entsprechende Zwangsmassnahmen einzuleiten. Nimmt man hier die zahlreichen Gesetzesinitiativen zur Stärkung ethischer Governance-Strukturen – z.B. die 1991 in kraft getretenen US Sentencing Commission Guidelines oder die in einigen Bundesstaaten der USA existierenden Whistle Blower Protecting Acts – und die starke Position der US amerikanischen Gerichte hinzu, ergibt sich das Bild eines dicht gewobenen Netzes staatlicher und privater Aufsicht.

Warum aber, so stellt sich die Frage, versagte dieses System im Falle Enron? Why the watchdogs didn't bark (Hearing 2002c)?

## 1 Sachverhaltsanalyse

Um das Scheitern Enrons zu erklären, gilt es zunächst, jene formalen und informellen Mechanismen zu analysieren, die das Fehlverhalten der am Zusammenbruch des Unternehmens beteiligten Akteure maßgeblich steuerten. Mehrere Faktoren scheinen hier von Bedeutung:

(1) Die Art und Weise der Aktienbewertung und die starke Abhängigkeit von den Kreditrating-Agenturen zwang Enron zur stetigen Verbesserung seiner „Kreditwürdigkeit“. Dies war einer der Hauptgründe für Enrons dubiose Geschäftspraktiken und Bilanzierungstricks. Zudem führte die enge Verflechtung zwischen Geschäftsbanken und Börsenanalysten zu einer Fehlbewertung von Enrons tatsächlicher Kreditwürdigkeit. An die Stelle einer realistischen Einschätzung der Enron-Werte trat bei den Banken der Wunsch, ihren wichtigsten Klienten zufrieden zu stellen.

(2) Ähnliches lässt sich im Falle Andersen herausarbeiten. Andersen wusste um die meisten der Finanzierungstricks Enrons und unterstützte diese. Andersens Interesse war es, an Enron zu verdienen und von Enron zu lernen. Andersen wurde zum Geschäftspartner und büßte damit seine

Unabhängigkeit als Prüfungsorgan gegenüber Enron sukzessive ein. Die Verflechtung von Unternehmensberatungsgeschäft und Wirtschaftsprüfung korrumpierte Andersens Integrität. Andersen beschäftigte sich zunehmend mehr damit, Finanzierungs- und Bilanzierungstricks für Enron zu erarbeiten, und war zunehmend weniger daran interessiert, Enrons Geschäfte einer objektiven Bewertung zu unterziehen.

(3) Die lückenhafte staatliche Aufsicht war nicht alleine Folge individuellen Fehlverhaltens sondern auch mangelhafter Strukturen. Alle beteiligten Instanzen waren daran interessiert, die New Economy aufzubauen, und taten alles, um das Vertrauen in die neuen Märkte nicht durch staatliche Eingriffe zu zerstören. Enron wurde dabei als Vorreiter gesehen und wurde als eine der erfolgreichsten Firmen gefeiert. Es wäre extrem unpopulär gewesen, Enron zu kritisieren. Die meisten Aufsichtsorgane waren von Enrons Geschäftspolitik überzeugt und halfen mit, neue Geschäftsmodelle zu etablieren.

(4) Aufgrund der Verflechtung der Managementgehälter mit der Aktiennotierung des Unternehmens unterlagen Enrons Manager sukzessive der Versuchung zur Selbstbereicherung. Ab einem gewissen Zeitpunkt taten Enron-Vertreter alles, innerhalb und außerhalb der Legalität, um stetig steigende Aktienkurse und damit stetig steigendes Einkommen zu garantieren. Letztendlich verdienten alle an Enron, und dies war der Grund, warum Warnungen nicht ernst genommen wurden. Selbstüberschätzung, das Gefühl der Unfehlbarkeit und mangelnde Kritikfähigkeit verhinderten eine realistische Einschätzung der tatsächlichen Sachlage durch das Management.

(5) Die Zusammenarbeit mit Enron signalisierte Wettbewerbsfähigkeit, Kreativität und fortschrittliche Unternehmenskultur. Enron galt als Erfolgsmodell, das jeder kopieren und von dem jeder lernen wollte. Aus Sicht der staatlichen Aufsichtsorgane nutzte Enron zwar ungewöhnliche Geschäftspraktiken, aber gerade hierin vermutete man das Geheimnis des geschäftlichen Erfolges der Firma. Solange die Öffentlichkeit von Enron profitierte, befanden sich auch die Aufsichtsorgane in einer unheilvollen win-win-Situation, und waren unfähig, Enrons Verhalten kritisch zu hinterfragen.

## **2 Das Versagen der Governance-Strukturen**

Auffällig am Versagen der Governance-Strukturen im Falle Enrons scheint zunächst zu sein, dass alle mit der Aufsicht über das Unternehmen betrauten Organe – von den staatlichen Behörden über Banken und Rechnungsprüfer bis hin zur gar nicht so kritischen Öffentlichkeit – von den Geschäftspraktiken Enrons profitierten. Dies hatte zur Folge, dass der schleichende Kontrollverlust der Aufsichtsorgane auf der einen Seite, sowie deren funktionaler Bedeutungswandel auf der anderen Seite nicht wahrgenommen wurde. Enron gelang es, jene Instanzen, die das Geschäftsgebaren des Unternehmens hätten beaufsichtigen sollen, in den Dienst der eigenen Sache zu stellen. Was Herbert Marcuse einst als Prognose für die fortgeschrittene Industriegesellschaft wagte, dass jede Opposition langfristig Teil des dann als totalitär zu bezeichnenden Systems wird und schließlich als Opposition nicht mehr existent ist, scheint sich am Falle der Aufsichtsorgane Enrons in nicht unähnlicher Weise bestätigt zu haben. „Wenn dieser Punkt erreicht ist, erstreckt sich Herrschaft (...) auf alle Bereiche des privaten und öffentlichen Daseins, integriert alle wirkliche Opposition und verleibt sich alle Alternativen ein. Die technologische Rationalität offenbart ihren politischen Charakter, indem sie (...) ein wahrhaft totalitäres Universum hervorbringt...“ (Marcuse 1998: S. 38). Mindestens im Falle Enron schien die Konvergenz der Gegensätze von Handlungsfreiheit und Kontrolle im gemeinsamen Gewinninteresse vereinigt (Marcuse 1998: S. 39).

Dabei bewegte sich Enron in einer ersten Phase seiner Geschäftspolitik in weiten Teilen zunächst durchaus innerhalb der rechtlichen Rahmenordnung. Enron war darum bemüht, die Erwartungen der Aufsichtsorgane – Börsenanalysten, Rating-Agenturen, Finanzmärkte und letztlich auch der staatlichen Kontrollorgane – zu erfüllen. Entsprechend nutzte das Unternehmen die sich bietenden Vorteile der neuen Rahmenordnung und akzeptierte die entsprechenden Vorgaben der New Economy. Positive Kredit-Ratings, gute Werte der Börsenanalysten und entsprechend anlegerfreundliche Unternehmensdaten waren Vor-

aussetzung für eine erfolgreiche Geschäftspolitik Enrons. Strategie des Unternehmens war es, stetig cash flow zu generieren und wachsende Umsatzzahlen zu präsentieren. „Funds flow and the appearance of funds flow became the Enron mantra in order to keep Enron's credit rating up and its stock price climbing...“ (Hearing 2002e: S. 3) Um dies zu erreichen, begann sich Enron als „schlankes Unternehmen“ zu präsentieren und sich von unnötigem „Ballast“ zu trennen. Jene Vermögenswerte, die nicht in direktem Zusammenhang mit dem Kerngeschäft Enrons standen, wurden systematisch aus der Bilanz ausgegliedert (Zellner 2001: S. 1). Diese Strategie des „asset-light-Management“ (Hearing 2002e: S. 54) half zwar, die Erwartungen der Wall Street zu erfüllen, führte aber langfristig zum Abfluss von Vermögenswerten. Einem durch Unternehmensdiversifikation (Breitbandgeschäft, Papiergeschäft etc.) zunehmend riskanter gewordenem Tagesgeschäft standen so immer geringere Vermögensmassen gegenüber.

Hierbei erwies sich Enron als Vorreiter der New Economy und als ausgesprochen erfolgreich bei der Umsetzung neuer, kreativer Geschäftsstrategien innerhalb dieser Rahmenordnung. Die Frage nach möglichen ethischen Defiziten des Ordnungsrahmens wurde in diesem Zusammenhang jedoch nicht gestellt. Niemand hatte ein wirkliches Interesse daran, jene Rahmenordnung, die den Unternehmen der New Economy neue Wachstumsmöglichkeiten und Gewinnchancen eröffneten, zu verändern.

Gleichzeitig gelang es Enron, der Aufsicht durch die dafür vorgesehenen Gremien dadurch zu entgehen, dass es diese in das „System Enron“ integrierte. Enron entwickelte keine Strukturen und Strategien, um sich vor der Aufsicht durch die Kontrollorgane zu schützen, Enron entwickelte seine Strategien in Zusammenarbeit mit diesen Organen. Für staatliche wie nicht-staatliche Aufsichtsorgane galt Enron als Wunderkind der New Economy. Niemand war daran interessiert Enron's Weg nach oben zu bremsen. Vielmehr beehrten alle auf diesem Weg nach oben dabei zu sein, sei es als Shareholder, Consultant oder Politiker. So war Enron ebenso treibende Kraft bei der Deregulierung des Energiemarktes wie auch Initiator neuer „kreativer“ Geschäfts- und Buchführungspraktiken und nutzte sein Image, um immer weitere Kreise im Sinne seiner Unternehmenspolitik zu beeinflussen. Je erfolgreicher diese „Zusammenarbeit“ im Laufe der Zeit wurde, desto größer wurde das Einverständnis aller Beteiligten. In diesem System hatte niemand mehr ein Interesse an einer Beschneidung der Geschäftsinteressen Enrons. Was gut für Enron schien, schien gut für die New Economy, was gut für die New Economy schien, war gut für alle. In einer derartigen ökonomischen Win-Win-Situation bleibt die Frage nach möglichen moralischen Bedenken außen vor.

Damit veränderte sich auch die Strategie Enrons. War Enron zunächst daran interessiert, innerhalb der Rahmenordnung erfolgreich zu operieren, beispielsweise die Vorteile der Deregulierung des Energiemarktes im eigenen Interesse zu nutzen, begann die Firma nun, sukzessive Einfluss auf die Rahmenordnung selbst zu nehmen, um diese in ihrem Sinne fortzuschreiben. In dieser Phase lassen sich zwei unterschiedliche Vorgehensweisen unterscheiden. Extern begann Enron zunehmend Einfluss auf politische Gremien zu nehmen, um so eine weitergehende Liberalisierung der Märkte zu erreichen, von der sich Enron weitere Wachstumsmöglichkeiten versprach. Diese Einflussnahme zog sich bis in Regierungskreise hinein, auf die Enron meinte, gleichen Druck ausüben zu können, wie auf bezahlte Mitarbeiter. So forderte Enron von den Republikanern eine Gesetzesinitiative zur noch weiterreichenden Lockerung der staatlichen Aufsicht über den Energiemarkt und Jeffrey Skillings persönlich versuchte, den Kongressabgeordneten Joe Barton hierbei unter Druck zu setzen (Carney 2002: S. 2 und Zellner 2002: S. 1 f.). Intern lockerte Enron zunehmend seine Codes of Conduct und Ethikkodizes. Um Kettengeschäfte mit den einzelnen „special purpose entities“ zu ermöglichen, gestattete beispielsweise das Enron-Direktorium dem Finanzvorstand Andrew Fastow in mindestens vier Fällen Ausnahmen zu den als verbindlich vorgeschriebenen Regeln des Enron-Ethikkodex. So beschloss der Enron Vorstand bereits im Juni 1999 die Kooperation mit der Scheinfirma LJM, die von Fastow betrieben wurde. Zu diesem Zwecke hob der Vorstand die einschlägigen Bestimmungen hinsichtlich möglicher Interessenkollisionen zu Gunsten von Andrew Fastow auf. In den folgenden 16 Monaten erhielt dieser drei weitere Ausnahmen von den Unter-

nehmensleitlinien durch den Vorstand zugesprochen (Hearing 2002e: S. 4.) Für seine Dienste erhielt Fastow 30 Millionen USD alleine aus seiner LJM-Partnerschaft (Levin 2002: S. 8).

Hieran zeigt sich deutlich, dass Enron keineswegs ein Interesse daran hatte, Rahmenordnungen im Sinne moralischer Vorschriften fortzuschreiben. Im Gegenteil: Dort wo Ethikvorschriften hinderlich zu werden begannen, tat Enron alles, um sich im Bedarfsfalle aus reinem Gewinninteresse von ihnen zu verabschieden.

### **3 Führungsverantwortung ist nicht ersetzbar**

Wie die Analyse des Falles Enron belegt, ist eine noch so ausgefeilte Governance-Struktur kaum in der Lage, Marktverhalten im moralischen Sinne positiv zu beeinflussen, wenn es den Akteuren an gutem Willen fehlt, moralische Bedenken ernst zu nehmen. Immanuel Kants weise Erkenntnis, dass ein gutes Gesetz selbst einen Staat von Teufeln regieren können müsse (Kant 1993: A 60 f.) besagt nicht, dass sich alle Staatsbürger – insbesondere corporate citizens – auch wie Teufel verhalten sollen. Gesetze und andere sanktionsbewehrte Regelungen dienen vielmehr als ultima ratio zum Schutz der moralischen Mehrheit vor der Ausbeutung durch die unmoralischen Minderheit.

Dabei sind rein formale Governancessstrukturen schon aus prinzipiellen Gründen nicht in der Lage, das Moralverhalten von Organisationsmitgliedern abschließend zu steuern. Dies zum einen, da sie nicht alle möglichen Situationen voraussehen und endgültig regeln können. Zum zweiten sind sie nicht geeignet, um moralischem Fehlverhalten einzelner aufgrund von Egoismus oder krimineller Energien entgegenzuwirken. Drittens schließlich können sie nicht garantieren, dass falsche Anreize zu moralischem Fehlverhalten führen. Gerade hierin ist eine der wesentlichen Ursachen für das Moralversagen im Falle Enrons zu sehen.

Bereits Aristoteles ist sich dieses Problems bewusst. Wohlweislich unterscheidet er in seiner Nikomachischen Ethik zwischen dem Rechten und dem Billigen: Wer recht handelt, hält sich an das Gesetz; wer billig handelt, handelt auch in all jenen Fällen im Geiste des Gesetzes, in denen der Gesetzgeber keine strikte Regelung erlassen hat (Aristoteles 1995: 1137a 32 – 1138a 3) Um effektive Regelungen in kraft zu setzen, muss neben die Akzeptanz ihrer Verbindlichkeit auch der Wille hinzutreten, diese in ihrem Geltungsbereich nicht auszuhöhlen. Dies setzt jedoch eine gewisse republikanische Gesinnung und den Willen, das Gemeinwohl aktiv befördern zu wollen, voraus.

Gerade dies aber erwies sich im Falle Enrons als defizitär. Den formalen Regelungen, die das Moralverhalten der einzelnen Mitarbeiter hätten garantieren sollen, stand eine aggressive, an internem Wettbewerb orientierte und auf kurzfristige Erfolgszahlen ausgelegte Unternehmenskultur gegenüber. Diese war in erheblichem Maße dem Führungsstil Jeffrey Skillings – Enron CEO seit 1990 und maßgeblich am Umbau des Energiekonzerns beteiligt – geschuldet.

Jeffrey Skilling förderte aggressive und ambitionierte Mitarbeiter und zahlte diesen immense Gehälter und Sondergratifikationen. Im Vordergrund der Bemühungen dieser Mitarbeiter stand dabei die Suche nach „innovativen“ Lösungen im Finanzmarketing des Unternehmens, um so kurzfristigen Erfolg ausweisen zu können. Jeffrey Skillings Maxime „The Priority is to keep the stock price up“ (Tonge 2003: S. 6) wurde zum ehernen Gesetz des Unternehmens. Skilling postulierte Enron als das führende Unternehmen der Welt (Hillenbrand 2002: S. 2) und schuf die Legende von einem stetigen Wachstum und der Unfehlbarkeit von Enrons Geschäftspolitik. Zynisch Stellte der Vorsitzende des Ständigen Untersuchungsausschusses, Carl Levin, hierzu fest: „This is a company, we are told, that had televisions in its elevators in order for employees to monitor Enron's stock price at all times“ (Hearing 2002e: S. 3).

Durch sein Verhalten und das persönliche Vorbild schuf Skilling eine Kultur der Selbstbereicherung und der Gier nach außerordentlicher Bezahlung. Durch die von ihm geschaffene Anreiz- und Belohnungsstruktur förderte er Konformismus und unbedingten Gehorsam und schloss die moralische Diskussion um die Richtigkeit der Unternehmenspolitik von vorneherein aus. Dies veranlasste seine Mitarbeiter, sich zunehmend in fragwürdigen Geschäftspraktiken zu engagieren, um so kurzfristige Erfolgszahlen nachweisen zu können und in den Genuss der mit dem Erfolg verbundenen

Prämien zu kommen. Schrittweise begannen diese nun, Enrons wahre Finanzsituation zu verschleiern, fiktive Gewinne zu verbuchen und fragwürdige Kettengeschäfte zu initiieren, um so stetig wachsenden cash flow zu generieren. Die Motive hierfür mögen zum einen ein gewisses professionelles Interesse gewesen sein, die vorgegebenen Ziele zu erreichen. Andererseits lag diesem Verhalten auch der Wunsch zu Grunde, selbst soviel wie möglich von dem Unternehmen zu profitieren. Persönliche moralische Bedenken traten hier in den seltensten Fällen auf.

Skillings persönliche Moral orientierte sich vornehmlich am eigenen Machterhalt. Er nutzte seinen persönlichen Einfluss, um interne wie externe Mitarbeiter strikt an die Maximen seiner Politik zu binden. Die moralischen Dimensionen seines Verhaltens wurden von ihm in diesem Zusammenhang nicht reflektiert. Als Vorgesetzter forderte Skilling strikte Gefolgschaft. Kritik oder Warnungen wurden von ihm bestenfalls nicht ernst genommen, schlimmstenfalls mit Kündigung geahndet, wie die Beispiele John Olsens und Carl E. Bass' belegen.

Die Idee beispielsweise Karl Homanns, Wirtschaftsethik als Ordnungsethik innerhalb der Ökonomie zur Geltung bringen zu wollen, scheitert, wie das Beispiel Enrons deutlich macht, letztlich an dem Willen der einzelnen Wirtschaftssubjekte, diese Ordnung als moralische Restriktion unternehmerischen Verhaltens anzuerkennen. Die durch eine Rahmenordnung des Wirtschaftens festgelegten Verhaltensstandards werden solange akzeptiert, wie die Gewinninteressen der Unternehmen nicht gefährdet scheinen, sie werden ausgehöhlt, umgedeutet und gegebenenfalls beseitigt, sobald sie den Erfolgsaussichten der Unternehmen entgegenstehen.

#### **4 Schlussfolgerung**

Wie sich am Verhalten Jeffrey Skillings zeigen lässt, fördert das Führungsverhalten der Verantwortlichen ein Unternehmensklima, in dem moralische Verhaltensweisen gefördert oder aber, wie im Falle Enrons, behindert werden können. Durch die von ihnen geschaffenen Anreizsysteme und das persönliche Vorbild beeinflussen Vorgesetzte das Moralverhalten ihrer Mitarbeiter (Jones 1995: S. 867 und Minkes 1999: S. 328). Entsprechend sind die persönliche Integrität, die Wertorientierung und Normenbindung der Verantwortlichen entscheidend für das Verhalten der Mitarbeiter. Sie sind es, die die moralischen Standards des Unternehmens letztlich beeinflussen und festlegen, welches Verhalten als richtig und welches als falsch angesehen wird. Im Zweifel – und auch dies lässt sich am Beispiel Enrons zeigen – ist dieser Einfluss so stark, dass er die formalen Vorgaben und Regeln des Unternehmens zu unterlaufen in der Lage ist. Creative accounting und die stetige Generierung neuer, riskanter Geschäftsmodelle, deren einziges Ziel in der Umgehung der Rahmenordnung zum Zwecke kurzfristiger Gewinnerzielung besteht, wird dann zum Sport der Mitarbeiter, dem ihr ganzer Ehrgeiz gilt und der durch monetäre Anreize gefördert wird.

Unternehmensethik muss künftig Methoden und Instrumente entwickeln, die verstärkt auf die Bedeutung der Führungsverantwortlichen im Unternehmen abzielen. Dies betrifft die Auswahl und Bewertung geeigneter Mitarbeiter im Personalauswahlverfahren ebenso, wie Fragen der Gestaltung der Unternehmenskultur durch die Vorgesetzten.

#### **Literatur:**

Aristoteles (1995): *Nikomachische Ethik*. In: Eugen Rolfes (Hrsg.): *Philosophische Schriften* in 6 Bdn., Bd. 3. Hamburg.

Carney, Dan (2002): *How Enron Alienated Just About Everyone*, in *Business-Week* online, 16.01.2002 [http://www.businessweek.com/bwdaily/dnflash/jan2002/nf20020116\\_9646.htm](http://www.businessweek.com/bwdaily/dnflash/jan2002/nf20020116_9646.htm).

Hearing (2002c): *Hearing before the Committee on Governmental Affairs – United States Senate. Hearing on the Watchdogs Didn't Bark: Enron and the Wall Street Analysts*. 27.02.02, S. Hrg. 107-385. US Government Printing Office. Washington 2002.

Hearing (2002e): Hearing before the Permanent Subcommittee on Investigations of the Committee on Governmental Affairs – United States Senate. Hearing on the Role of the Board of Directors in Enron's Collapse. 07.05.02, S. Hrg. 107-511. US Government Printing Office. Washington 2002.

Hillenbrand, Thomas: Hintergrund: „Das führende Unternehmen der Welt“, in Spiegel Online, 11.02.2002. <http://www.spiegel.de/wirtschaft/0,1518,176509,00.html>.

Jones, Harold B. Jr. (1995): The Ethical Leader: An Ascetic Construct. In: *Journal of Business Ethics*. Vol. 14, No. 10, October 1995, pp. 867 – 874.

Kant, Immanuel (1996): Zum ewigen Frieden – Ein philosophischer Entwurf. In Weischedel, Wilhelm (Hrsg.): *Werkausgabe in 12 Bdn.*, Bd. 11. 13. Aufl., Frankfurt am Main.

Levin, Carl (2002): After Enron: Government's Role and Corporate Cultures, in *Mid-American Journal of Business*. Vol. 17, No. 2, Fall 2002, pp. 7 – 10.

Marcuse, Herbert (1998): *Der eindimensionale Mensch – Studien zur Ideologie der fortgeschrittenen Industriegesellschaft*. 3. Aufl., München.

Minkes, Leonard L., Small, Michael W. und Chatterjee, Samir (1999): Leadership and Business Ethics: Does it Matter? Implications for Management. In: *Journal of Business Ethics*. Vol. 20, No. 4, July II 1999, pp. 327 – 335.

Tonge, Alison et al. (2003): The Enron Story: You Can Fool Some of the People Some of the Time... In: *Business Ethics – A European Review*. Vol. 12, No. 1, January 2003, pp. 4 – 22.

Zellner, Wendy et al. (2001): Cover Story – The Fall of Enron, in *Business-Week online*, 17.12.2001. [http://www.businessweek.com/magazine/content/01\\_51/b3762001.htm](http://www.businessweek.com/magazine/content/01_51/b3762001.htm).

Zellner, Wendy et al. (2002): Jeff Skilling: Enron's Missing Man, in *Business-Week online*, 11.02.2002. [http://www.businessweek.com/magazine/content/02\\_06/b3769051.htm](http://www.businessweek.com/magazine/content/02_06/b3769051.htm).