

ENRON: Η ΚΑΤΑΡΡΕΥΣΗ ΤΟΥ ΓΙΓΑΝΤΑ ΤΗΣ ΕΝΕΡΓΕΙΑΣ¹

Εισαγωγή

Η παρούσα μελέτη περίπτωσης αναλύει την εκπληκτική άνοδο αλλά και την εξίσου εκκωφαντική πτώση της κολοσσιαίας εταιρείας ενέργειας Enron, της εταιρείας που κατάφερε να κατακτήσει την κορυφή και τελικά, μετά από δεκαπενταετή περίπου παρουσία στην αγορά, να καταλήξει να κηρύξει πτώχευση στις 2 Δεκεμβρίου, 2001.

Από τη μελέτη περίπτωσης της Enron, μπορεί κανείς να αποκομίσει ποικίλα διδάγματα σε θέματα στρατηγικής, ηθικής διοίκησης, του ρόλου των ελεγκτικών μηχανισμών, εταιρικής διακυβέρνησης, κυβερνητικής διαπλοκής κ.λπ. Η όλη πορεία της, τόσο προς την άνοδο όσο και την πτώση, φανερώνει στρατηγικές και βήματα που μπορεί κανείς αφ' ενός να μιμηθεί και να ακολουθήσει, και αφ' ετέρου, να αποφύγει.

* Η παρούσα μελέτη περίπτωσης αποτελεί τμήμα του βιβλίου με τίτλο: Επίκαιρα Θέματα Στρατηγικής των Επιχειρήσεων, Εκδόσεις Μπένου, 2018, 2η έκδοση. Δημιουργήθηκε από τον Καθηγητή του Οικονομικού Πανεπιστημίου Αθηνών, Βασίλη Παπαδάκη από δημοσιευμένες πηγές. Στόχος της είναι να αποτελέσει τη βάση συζήτησης στην τάξη και όχι να καταδείξει αποτελεσματικές ή μη αποτελεσματικές διοικητικές πρακτικές.

Στο πρώτο τμήμα της μελέτης περίπτωσης γίνεται μια περιληπτική παρουσίαση της εταιρείας κατά τη διάρκεια της δεκαπενταετούς πορείας της. Γίνεται αναφορά στους τομείς δραστηριότητάς της και το κύρος που απέκτησε στην αμερικάνικη και παγκόσμια αγορά, καθώς και το ξαφνικό τέλος της.

Ακολουθεί μια πιο λεπτομερής παρουσίαση της εταιρείας, τα οράματα-στρατηγικούς στόχους που διατύπωνε κατά καιρούς με χρονολογική σειρά μέχρι και την πτώση της, τις ενέργειές της για την επίτευξη των στόχων αυτών, καθώς και την περιγραφή της αγοράς στην οποία δραστηριοποιείτο.

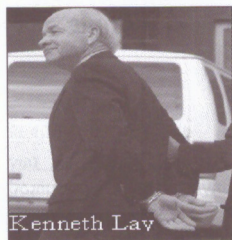
Στο επόμενο τμήμα, παρουσιάζονται οι παράγοντες που οδήγησαν την Enron στην κατάρρευση. Ουσιαστικά, ο λόγος κατάρρευσής της είναι το οξύτατο πρόβλημα ρευστότητας που αντιμετώπιζε και η αδυναμία επίλυσής του. Δημιούργησε η ίδια μια νέα αγορά ενέργειας, που για να καταφέρει να την ελέγχει χρειαζόταν να αναλαμβάνει τεράστιους κινδύνους και να διαθέτει τεράστια χρηματικά κεφάλαια. Στην προσπάθειά της να ανταποκριθεί στις απαιτήσεις αυτές, πραγματοποίησε πληθώρα λανθασμένων κινήσεων τις οποίες μετά προσπαθούσε να καλύψει με άλλες λανθασμένες ενέργειες.

Στο τέταρτο τμήμα αναφέρονται οι επιπτώσεις που είχε η πτώχευση της Enron σε όλες τις ομάδες ενδιαφερομένων (stakeholders) και τέλος, στο πέμπτο τμήμα γίνεται λόγος για την παρούσα κατάσταση της εταιρείας, αρκετά χρόνια μετά την πτώχευσή της.¹

1. Παρουσίαση της Enron

Η Enron υπήρξε μια πρωτοπόρος κολοσσιαία εταιρεία ενέργειας, η οποία άλλαξε σημαντικά την εικόνα του κλάδου της κατά τη δεκαετία του 1990. Δημιουργήθηκε τον Ιούλιο του 1985, στο Houston (Η.Π.Α.), με τη συγχώνευση δύο εταιρειών φυσικού αερίου, της Houston Natural Gas και της InterNorth.

Οι δραστηριότητές της γρήγορα επεκτάθηκαν και σε άλλους τομείς, όπως το πετρέλαιο και τα υποπροϊόντα αυτού, τα μέταλλα, τα πλαστικά, τα φυτοφάρμακα, τον άνθρακα, το χάλυβα, τα δασικά προϊόντα και την ξυλεία, την παροχή επενδυτικών υπηρεσιών και υπηρεσιών μέσω του διαδικτύου (EnronOnline), καθώς και μια σειρά άλλων προϊόντων και υπηρεσιών.² Μέχρι το έτος 2001, η Enron αποκτά παρουσία σε περισσότερα από 1800 διαφορετικά προϊόντα.³



Kenneth Lay

Τον Φεβρουάριο του 1986, Πρόεδρος της Enron αναλαμβάνει ο Kenneth Lay, τον οποίο βλέπουμε στη θέση αυτή μέχρι τον Ιανουάριο του 2002. Σημαντικό στέλεχος της εταιρείας υπήρξε ο Jeffrey K. Skilling. Αναλαμβάνει καθήκοντα Διευθύνοντος Συμβούλου (CEO) και παραμένει εκεί από το 1990 έως τον Αύγουστο του 2001, οπότε και υπέβαλλε την

παραίτησή του. Ο Jeffrey Skilling διέθετε ένα πλούσιο βιογραφικό και ήταν στέλεχος της συμβουλευτικής εταιρείας McKinsey & Company (μιας από τις πιο σημαντικές εταιρείες συμβούλων του κόσμου), πριν μεταπηδήσει στον κλάδο της ενέργειας. Ένα τρίτο στέλεχος, και “δεξί χέρι” του Skilling, ήταν ο Andrew S. Fastow, ο οποίος κατείχε θέση CFO (Chief Financial Officer) μέχρι τον Οκτώβριο του 2001, οπότε και εκδιώχθηκε.

Στις αρχές της δεκαετίας του 1990, οι εταιρείες ενέργειας των Η.Π.Α., συμπεριλαμβανομένης και της Enron, είχαν ήδη δημιουργήσει το απαιτούμενο πλαίσιο για την απελευθέρωση της αγοράς ενέργειας μέσω παρασκηνιακών πιέσεων προς την Washington. Η πολυπόθητη, γι’ αυτούς, απελευθέρωση πραγματοποιήθηκε τον Απρίλιο του 1992.

Στα τέλη της ίδιας δεκαετίας, η Enron παρουσίασε μια σημαντική αύξηση στα κέρδη της. Για την ακρίβεια, κατά την περίοδο 1998-2000 σημειώθηκε αύξηση των εσόδων της από \$31 δις σε \$100 δις, φέρνοντάς την 7η στην κατάταξη του FORTUNE 500 το 2000. Το έτος 2001 ανήλθε στην 5η θέση.

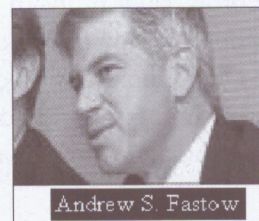
Σύμφωνα με το ίδιο περιοδικό κατείχε την 1η θέση στην καινοτομία για 6 συνεχόμενες χρονιές. Με άλλα λόγια η Enron θεωρείτο ως η πιο καινοτομική εταιρεία του κόσμου. Μάλιστα, πολλοί από τους φημισμένους καθηγητές διοίκησης επιχειρήσεων στις ΗΠΑ (πχ Gary Hamel), συχνά χρησιμοποιούσαν την Enron στη διδασκαλία τους ως πρότυπο καινοτομικής επιχείρησης!

Ο απόηχος της πτώχευσης της Enron ήταν μεγάλος, καθώς κλόνησε την εμπιστοσύνη όλων των ομάδων ενδιαφερομένων, ενώ παράλληλα κατακερμάτισε την έννοια της επιχειρηματικής ηθικής και δημιούργησε έντονο προβληματισμό σχετικά με τα αποδεκτά όρια απελευθέρωσης της αγοράς

Αντίστοιχη ανοδική εικόνα παρουσίασε και η χρηματιστηριακή της τιμή καθώς από περίπου \$23 που ήταν στις αρχές του 1998, εκτινάχθηκε στα \$90 το καλοκαίρι του 2000.⁴ Στις αρχές του 2000, η κεφαλαιοποίηση της Enron ανήρχετο στα \$60 δις.

Το μερίδιο που κατείχε στην αγορά ενέργειας των ΗΠΑ ανήρχετο στο 25%. Αξίζει να σημειωθεί, ότι στην εταιρεία μέχρι τον Δεκέμβριο του 2001 απασχολούντο περισσότεροι από 20.000 εργαζόμενοι, ενώ σύμφωνα με στοιχεία του Σεπτεμβρίου του 2001, μεγαλομέτοχοι της Enron εμφανίζονται να είναι οι: Alliance Capital Management, Janus Capital, Putnam Investment Management, Barclays Bank και Fidelity Management.⁵

Από τον Αύγουστο του 2001 ξεκίνησε η πτωτική πορεία της Enron, η οποία οδήγησε στην πτώχευσή της στις 2



Andrew S. Fastow

Δεκεμβρίου του ίδιου έτους. Η πώχευση της Enron καταγράφηκε ως η μεγαλύτερη στην ιστορία των ΗΠΑ. Ο απόηχος αυτής ήταν μεγάλος, καθώς κλόνισε την εμπιστοσύνη όλων των ομάδων ενδιαφερομένων, ενώ παράλληλα κατακερμάτισε την έννοια της επιχειρηματικής ηθικής και δημιούργησε έντονο προβληματισμό σχετικά με τα αποδεκτά όρια απελευθέρωσης της αγοράς.⁶

2. Όραμα, Στρατηγικές και το τέλος της Enron

Κατά τη διάρκεια της ζωής της, τη χρονική δηλαδή περίοδο 1985-2001, η Enron υιοθέτησε τρία διαφορετικά οράματα και ακολούθησε ορισμένες στρατηγικές κινήσεις με σκοπό την επίτευξη των οραμάτων αυτών.

2.1. Όραμα - Στρατηγικές κινήσεις

• 1986 - το πρώτο όραμα-στρατηγικός στόχος διατυπώνεται:

Το αρχικό όραμα της Enron ήταν **“να γίνει η πρωτοπόρος εταιρεία φυσικού αερίου στη Β. Αμερική”**. Με τον Ken Lay στο ηνδάλιο, η εταιρεία είχε πετύχει την κάθετη ολοκλήρωσή της. Στα μέσα της δεκαετίας του 1980, η Enron συγκέντρωνε τη δράση της στους αγωγούς φυσικού αερίου και στην ενέργεια. Είχε τους μεγαλύτερους αγωγούς σε όλη τη Βόρειο Αμερική.

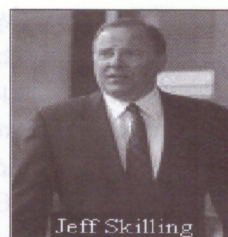
Με την υπογραφή της Οδηγίας FERC 436 τον Οκτώβριο του 1986, οι αγωγοί της Enron μετατρέπονται σε μεταφορείς ανοικτής πρόσβασης για να επιτρέψουν σε άλλες επιχειρήσεις να τους χρησιμοποιήσουν. Το 1987, λόγω αυξημένης ζήτησης για φυσικό αέριο οι αγωγοί της εταιρείας επεκτείνονται, παρέχοντας σημαντικό πλεονέκτημα στην Enron έναντι των ανταγωνιστών της, των οποίων τα δίκτυα ήταν περιορισμένα.

Το 1988 η Enron εισχωρεί στην αγορά ηλεκτρικής ενέργειας της Αγγλίας, η οποία παρουσίαζε τα πρώτα σημάδια απελευθέρωσής της. Το 1989 “λανσάρει” τη GASBANK, και ξεκινά να εμπορεύεται προϊόντα φυσικού αερίου. Η GASBANK επιτρέπει στους παραγωγούς και στους αγοραστές χονδρικού εμπορίου να αποκτήσουν καθορισμένους προμηθευτές αερίου και να αποφεύγουν τον κίνδυνο μεταβολής των τιμών.

Την ίδια χρονιά, η Transwestern Pipeline Company, η οποία ανήκει στην Enron, είναι η πρώτη εμπορικής φύσεως εταιρεία, η οποία μετατρέπεται σε μεταφορέα αερίου (transportation-only-pipeline) παύοντας να πουλά αέριο. Τέλος, από το 1989 αρχίζει η συστηματική χρηματοδότηση των προεκλογικών εκστρατειών - τόσο από την Enron, όσο και από τον πρόεδρό της Ken Lay - διαφόρων πολιτικών, κυρίως ρεπουμπλικάνων.

• **1990 - το δεύτερο όραμα-στρατηγικός στόχος διατυπώνεται:**

Ο Jeffrey Skilling εντάσσεται στο δυναμικό της Enron και την ίδια χρονιά ένα νέο όραμα έρχεται να αντικαταστήσει το προηγούμενο: **“να γίνει η μεγαλύτερη εταιρεία φυσικού αερίου στον κόσμο”**. Την ίδια χρονιά ανοίγει γραφεία στο Buenos Aires προκειμένου να αποτελέσουν τον συνδετικό κρίκο με την αγορά της Λατινικής Αμερικής. Ακολουθούν τα γραφεία στη Σιγκαπούρη (1991) και στο Puerto Quetzal και στη Manila (1992). Τον Απρίλιο του 1992, η πολυπόθητη πλήρης απελευθέρωση της αγοράς ενέργειας στις ΗΠΑ πραγματοποιείται. Υπογράφεται η Οδηγία FERC Order 636, σύμφωνα με την οποία διαχωρίζονται οι εμπορικές δραστηριότητες από αυτές της μεταφοράς. Στον Πίνακα 1 που ακολουθεί, παρουσιάζονται τα βασικά χαρακτηριστικά της αγοράς ενέργειας των ΗΠΑ πριν και μετά την απελευθέρωση.



Όπως φαίνεται και από τον πίνακα 1, με την απελευθέρωση της αγοράς, τα πράγματα αλλάζουν ριζικά. Στο παιχνίδι μπαίνουν νέοι παίκτες, τόσο στην παραγωγή όσο και στην διανομή και μεταφορά της ενέργειας. Αλλάζει όμως και ο τρόπος που γίνονται οι συναλλαγές, η αγορά της ενέργειας, η πώληση, η παράδοση, ο τρόπος πληρωμής, η τιμή.

Πίνακας 1:
Η Απελευθέρωση της Ενέργειας στις Η.Π.Α.

	Πριν	Μετά	Αντίκτυπος
Παραγωγή ενέργειας	Οι επιχειρήσεις κατέχουν σταθμούς και πωλούν απευθείας στους καταναλωτές.	Νέοι ιδιοκτήτες ανταγωνίζονται για να πωλούν στις επιχειρήσεις.	Ανάμικτος. Οι κερικοί επιπλέον στην έλλειψη στρατηγικού σχεδιασμού για την ενέργεια.
Διανομή ενέργειας	Μονοπώλια στενά ελεγχόμενα για την προστασία των καταναλωτών.	Οι επιχειρήσεις ανταγωνίζονται για να κερδίσουν καταναλωτές και συμβόλαια με βάση την τιμή.	Δημιουργία νέων αγορών επικεντρωμένων στο εμπόριο της ενέργειας από την Enron αλλά και άλλες εταιρείες
Ρύθμιση κλάδου	Ειδικές επιτροπές παρακολουθούν τις τιμές που χρεώνονται στους καταναλωτές.	Η ρύθμιση των τιμών θεωρητικά γίνεται μέσω της αγοράς, αλλά ορισμένοι έλεγχοι παραμένουν.	Ανάμικτη πολιτική αντίδραση. Μερικοί νομοθέτες είναι αντίθετοι με τις ελεύθερες αγορές.

Πηγή: http://news.bbc.co.uk/1/hi/in_depth/business/2002/enron/

Οι αλλαγές αυτές οδήγησαν σε αυξημένο ανταγωνισμό και εξασφάλιση χαμηλότερων τιμών για το φυσικό αέριο και τον ηλεκτρισμό, γεγονός που σήμαινε ότι η Enron έπρεπε να είναι ιδιαίτερα ανταγωνιστική εάν ήθελε να διατηρήσει και να αυξήσει τη δύναμή της.

Φυσικά, ο αυξημένος ανταγωνισμός δεν αποτελούσε πρόβλημα για την Enron, αλλά πρόκληση για την υλοποίηση του οράματός της. Για να λειτουργήσει σωστά μια τέτοια αγορά χρειαζόταν κάποιον διαμεσολαβητή (middle-man) ο οποίος θα δημιουργούσε, θα αγόραζε και θα πωλούσε συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης τόσο για τη παραγωγή όσο και για την διανομή της ενέργειας, ώστε να διατηρούνται οι τιμές σταθερές. Κάτι δηλαδή σαν χρηματιστής. Διαβλέποντας τις νέες ανάγκες της αγοράς, η Enron, καινοτόμος στον κλάδο της, έθεσε τις βάσεις και ουσιαστικά δημιούργησε τη νέα αυτή αγορά.

Ο ρόλος της ήταν κυρίαρχος. Εκτός από τη μέχρι τότε δραστηριότητά της, της εμπορίας και διακίνησης φυσικού αερίου, παράλληλα παίζει η ίδια το ρόλο του διαμεσολαβητή, διευκολύνοντας με αυτόν τον τρόπο το εμπόριο της ενέργειας και προβλέποντας συγχρόνως το μελλοντικό ύψος της παραγωγής ενέργειας καθώς και των τιμών των προϊόντων ενέργειας (trading futures).

Παίρνει τα ηνία στα χέρια της και αντί να χρησιμοποιήσει τους αγωγούς που είχε στο ενεργητικό της για να κρατήσει τις τιμές σταθερές και να ελέγχει έτσι την αγορά, ο Skilling πείθει τον Lay να διαμορφώσουν μια τράπεζα αερίου και να προμηθεύονται αέριο από πολλούς μικρούς προμηθευτές, μειώνοντας έτσι τον κίνδυνο μεταβολής των τιμών.

Η διαδικασία ήταν απλή: υπογράφονταν προθεσμιακά συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης (forwards, options, swaps, etc), μεταξύ προμηθευτών και πελατών, τα οποία αφορούσαν συγκεκριμένα προϊόντα, ποσότητες, τιμές και ημερομηνίες παράδοσης, με διαμεσολαβητή την Enron.

Έτσι, πωλητές και αγοραστές χρησιμοποιούσαν σήμερα τις μελλοντικές αγορές (future markets) για να επιτύχουν καλύτερες συμφωνίες ως προς τις τιμές από ότι στην ανοιχτή αγορά, καθώς και για να αντισταθμίσουν τον κίνδυνο σε περίπτωση που οι προβλέψεις τους δεν επαληθευθούν. Φυσικά, η Enron, δε κάνει μόνο τον διαμεσολαβητή, αλλά θέτει και δικά της στοιχήματα⁷.

Με λίγα λόγια, η Enron πουλούσε και αγόραζε το αέριο του αύριο σε καθορισμένες τιμές του σήμερα. Τον κίνδυνο αλλά και τα κέρδη που προέκυπταν σε περίπτωση μεταβολής των προβλεπόμενων τιμών, τον αναλάμβανε κυρίως η Enron. Για να το πετύχει όμως αυτό, χρειαζόταν να αναπτύξει νέες ικανότητες σαν εταιρεία, εντελώς διαφορετικές με αυτές που ήδη είχε σαν εταιρεία εμπορίας και διακίνησης αερίου. Ικανότητες στο να χρησιμοποιεί τις πληροφορίες που λάμβανε, σχετικά με τις τιμές πώλησης και προμήθειας αερίου, με τέτοιο τρόπο ώστε να αντισταθμίζεται

ο κίνδυνος και να μην έχει η ίδια ζημιές.

Παράλληλα, η Enron επεκτείνει τις δραστηριότητές της στη Λατινική Αμερική, εξαγοράζοντας την Transportadora de Gas del Sur, καθιερώνοντας έτσι την πρώτη παρουσία της στο φυσικό αέριο στην περιοχή αυτή. Το 1993 αναλαμβάνει και διεκπεραιώνει στη Μ. Βρετανία ένα μεγαλόπνοο σχέδιο, τη μεγαλύτερη δραστηριότητα θέρμανσης με φυσικό αέριο (gas) και εγκαταστάσεις ενέργειας. Το 1994 η εταιρεία κατέχει το μεγαλύτερο μερίδιο στην αγορά της ηλεκτρικής ενέργειας των Η.Π.Α.

• **1995 - το τρίτο κατά σειρά όραμα-στρατηγικός στόχος της εταιρείας: “να γίνει ο παγκόσμιος ηγέτης στην αγορά ενέργειας”.** Η Enron αποκτά σημα-

ντική παρουσία στην Ευρωπαϊκή αγορά κεντρικού εμπορίου, αποτελώντας τον μεγαλύτερο έμπορο φυσικού αερίου και ενέργειας στη Μ. Βρετανία και στις Σκανδιναβικές χώρες, ενώ αποκτά ηγετική θέση στην αγορά ηλεκτρικής ενέργειας στην ηπειρωτική Ευρώπη.

Το Δεκέμβριο του 1996 επιτυγχάνει μια συμφωνία και ξεκινά την κατασκευή του ενεργειακού σχεδίου Dabhol έξω από το Mumbai, στην Ινδία. Αποτελεί το πρώτο ενεργειακό τεχνικό έργο στην Ινδία που περιλαμβάνει

εισαγόμενο ρευστοποιημένο φυσικό αέριο (Liquefied Natural Gas) ως πηγή καυσίμων.

Το 1997 ο Jeffrey Skilling προάγεται σε Chief Operating Officer (COO). Από τη χρονιά αυτή και έπειτα, η Enron αρχίζει μια νέα πορεία. Αποκαλύπτει το νέο σήμα (λογότυπο) της και ξεκινά την πρώτη της διαφημιστική εκστρατεία. Τα δίκτυα των αγωγών της επεκτείνονται σε όλη την Αμερική. Παράλληλα, διεισδύει σε νέες αγορές, όπως αυτή της αιολικής ενέργειας εξαγοράζοντας την Zond Corporation, η οποία αποτελούσε ηγέτη στον κλάδο της, και σχηματίζει την Enron Renewable Energy Corporation στο Sutton Bridge της Μ. Βρετανίας.

Επίσης, προχωρά στην εξαγορά της Portland General Electric (PGE), μιας μεγάλης εταιρείας ηλεκτρικής ενέργειας που εδρεύει στο Oregon των ΗΠΑ. Τον Αύγουστο του ίδιου έτους, η Enron ανακοινώνει την πρώτη εμπορική συναλλαγή προϊόντων χρησιμοποιώντας προϊόντα παραγώγων καιρού (weather derivative products). Μέσω αυτών των συναλλαγών, επιτυγχάνει να αντισταθμίσει (υπεκφύγει) εξωτερικούς παράγοντες που μπορεί να επηρεάσουν την τιμή των ενεργειακών προϊόντων, όπως είναι οι καιρικές μεταβολές (weather risks). Η ποικιλία των προϊόντων που εμπορεύεται, διευρύνεται και περιλαμβάνει, εκτός από φυσικό αέριο

Από τις 14 Αυγούστου του 2001, την ημέρα που ο Jeff Skilling δήλωσε παραίτηση για “προσωπικούς λόγους”, το βάθρο πάνω στο οποίο ήταν στημένη η Enron άρχισε να κλονίζεται. Η ξαφνική παραίτησή του προκάλεσε υποψίες και ανησυχία, τόσο στους εργαζόμενους της εταιρείας όσο και στους επενδυτές.

και ηλεκτρική ενέργεια, άνθρακα, χαρτί και χαρτοπολτό, πλαστικά και μέταλλα.

Το Σεπτέμβριο του 1997 σχηματίζεται η Enron Energy Services (EES). Από τα τέλη του 1997, η Enron αρχίζει να εκχωρεί δραστηριότητές της (outsourcing). Το καλοκαίρι του 1998 εισέρχεται στην αγορά ύδρευσης της Αγγλίας εξαγοράζοντας τη Wessex Water και σχηματίζει μια νέα παγκόσμια εταιρεία ύδρευσης, την Azurix.

Παράλληλα, αποκτά τις πρώτες άδειες στην αγορά ενέργειας τόσο της Ισπανίας όσο και της Γερμανίας. Το 1999 η Enron εισέρχεται στο χώρο των δικτύων (Enron Broadband Services) εμπορευόμενη ευρυζωνικές υπηρεσίες (broadband και bandwidth), καθώς η ονομαζόμενη νέα οικονομία του ίντερνετ (dot.com economy) ευημερεί. Την ίδια χρονιά λανσάρει την EnronOnline μέσω της ιστοσελίδας www.enron.com, η οποία αποτελούσε τον πρώτο παγκόσμιο δικτυακό τόπο εμπορίας ενεργειακών προϊόντων.

Συγχρόνως, προχωρεί στη δεύτερη φάση του ενεργειακού σχεδίου Dabhol στην Ινδία καθώς και στην πώληση παγίων και εταιρειών που είχε εξαγοράσει. Το 2000 η Enron λανσάρει το EnronCredit.com, το πρώτο, πραγματικού χρόνου, πιστωτικό τμήμα για εταιρείες. Επιπλέον, εξαγοράζει την MG plc, παγκόσμιο ηγέτη στην αγορά μετάλλων, και επιτυγχάνει την πρώτη φυσική συναλλαγή μετάλλων μέσω της EnronOnline, παρέχοντας βελτιωμένη τιμολόγηση, τιμολόγηση υπηρεσιών διαχείρισης κινδύνου και πολλές άλλες ευέλικτες συναλλαγές για τους πελάτες της. Ακόμα, υπογράφει μακροχρόνια συμφωνία με την Blockbuster για να διακινεί βιντεοταινίες μέσω ευρυζωνικών συνδέσεων (broadband).⁸

Την ίδια χρονιά η Enron προχωρά σε διαρθρωτικές αλλαγές, χωρίζοντας την επιχειρησιακή της δράση σε τρεις βασικούς τομείς:

- Τομέας πρώτος, οι **Υπηρεσίες Χονδρικής** (Enron Wholesale Services), ο τομέας που αποτελείται από τις επιχειρήσεις χονδρικού εμπορίου σε όλο τον κόσμο, συμπεριλαμβανομένων του μάρκετινγκ και της διανομής φυσικών προϊόντων καθώς και υπηρεσίες χρηματοδότησης αλλά και διαχείρισης κινδύνου.
- Τομέας δεύτερος, οι **Υπηρεσίες Ενέργειας** (Enron Energy Services), που αποτελείται από επιχειρήσεις λιανικού εμπορίου οι οποίες παρέχουν ολοκληρωμένη διαχείριση ενέργειας και λύσεις εκχώρησης δραστηριοτήτων (outsourcing), σε εμπορικούς και βιομηχανικούς πελάτες ανά τον κόσμο, και
- τέλος ο τρίτος τομέας, αυτός των **Παγκόσμιων Υπηρεσιών** (Enron Global Services), που αποτελείται από επιχειρήσεις βασισμένες σε πάγια στοιχεία όπως τα δίκτυα αγωγών, οι λειτουργίες των αγωγών, της διανομής κ.λπ..⁹

2.2 Το τέλος της Enron

• 2000 - από την κορυφή στην κατάρρευση

Από το 1998 η μετοχή της Enron, όπως έχει ήδη αναφερθεί, ακολουθεί μια

εκπληκτικά ανοδική πορεία, φτάνοντας το καλοκαίρι του 2000 στο zenίθ των \$90. Από τη στιγμή εκείνη και μετά, η τιμή άρχισε να πέφτει απότομα φτάνοντας τον Αύγουστο του 2001 στα \$40 περίπου.

Από τις 14 Αυγούστου του 2001, την ημέρα που ο Jeffrey Skilling δήλωσε παραίτηση για “προσωπικούς λόγους”, το βάθρο πάνω στο οποίο ήταν στημένη η Enron άρχισε να κλονίζεται. Η ξαφνική παραίτησή του προκάλεσε υποψίες και ανησυχία, τόσο στους εργαζόμενους της εταιρείας όσο και στους επενδυτές, με αποτέλεσμα την κατακόρυφη διολίσθηση της τιμής της μετοχής της Enron (κάτω από τα \$40).

Η περίοδος Αυγούστου-Δεκεμβρίου 2001 σηματοδεύθηκε από μια σειρά αποκαλύψεων που αφορούσαν τα “τεχνάσματα” τα οποία χρησιμοποιούσε η Enron για να παρουσιάζει αυξημένα κέρδη. Κομβικό σημείο αποτέλεσε ένα ανώνυμο γράμμα το οποίο, όπως φάνηκε αργότερα, έγραψε προς τον Ken Lay η Sherron Watkins (αντιπρόεδρος της Enron).

Στο γράμμα αυτό εξέφραζε τους φόβους της για ένα επικείμενο σκάνδαλο. Πιο συγκεκριμένα, αναφέρθηκε σε λογιστικές παρατυπίες σχετικά με ορισμένες συνεργασίες της Enron οι οποίες θα δημιουργούσαν πρόβλημα στην εταιρεία. Η κα Watkins, λίγες μέρες μετά, ήρθε σε επαφή με ένα στέλεχος της συμβουλευτικής-ελεγκτικής εταιρείας Arthur Andersen και αργότερα αποκάλυψε στον Ken Lay ότι η ίδια συνέταξε το γράμμα.

Το αποτέλεσμα ήταν να διατάξει ο κος Lay σχετική έρευνα, η οποία όμως κατέληξε στο συμπέρασμα ότι η εταιρεία δεν διέτρεχε κανέναν κίνδυνο και πως όλες οι συνεργασίες τις οποίες η κα Watkins θεωρούσε στο γράμμα ως “προβληματικές” είχαν ελεγχθεί και εγκριθεί από την Arthur Andersen.¹⁰

Η τιμή της Enron συνέχιζε όμως να ακολουθεί πτωτική πορεία με γοργούς ρυθμούς, φτάνοντας στα μέσα του Οκτωβρίου τα \$33. Στις 16 Οκτωβρίου η Enron ανακοινώνει τα τριμηνιαία αποτελέσματα χρήσεως παρουσιάζοντας, για πρώτη φορά μετά από τέσσερα χρόνια, ζημιά συνολικού ύψους \$618 εκατομμυρίων. Την επόμενη ημέρα ανακοινώνει επικείμενες περικοπές ύψους \$1,01 δις στα πάγια περιουσιακά της στοιχεία λόγω λογιστικού σφάλματος.

Μετά από λίγες μέρες, μια νέα βόμβα εκρήγνυται. Η Αμερικανική Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς (Securities & Exchange Commission, SEC) ανακοινώνει ότι ξεκινά έρευνες για τυχόν “σύγκρουση συμφερόντων” μεταξύ της εταιρείας, των διοικητικών στελεχών της και των πολλών και πολύπλοκων συνεργασιών της. Η τιμή της μετοχής της Enron εξακολουθεί να πέφτει φτάνοντας στα τέλη του μήνα στα \$15. Ο πρόεδρος Ken Lay, απελπισμένος στρέφεται για βοήθεια προς την Washington, χωρίς όμως κανένα αποτέλεσμα.¹¹

Στις 8 Νοεμβρίου, η εταιρεία προβαίνει στον επαναπροσδιορισμό των κερδών

της για τα τελευταία 4 χρόνια. Στην πραγματικότητα, παραδέχεται ότι είχε διογκώσει τα κέρδη της αποκρύπτοντας ζημιές σε πολύπλοκες συμφωνίες συνεργασιών.

Την επόμενη ημέρα ανακοινώνεται η είσοδος σε διαπραγματεύσεις για την εξαγορά της Enron από έναν πολύ μικρότερο σε μέγεθος ανταγωνιστή της, την Dynegy Inc. (για \$9 δις σε μετοχές). Ουσιαστικά επιχειρείται η διάσωση της Enron.

Στα τέλη του Νοεμβρίου, και ενώ η μετοχή της εταιρείας είχε κατακλύσει στα \$4, η Enron χαρακτηρίζεται από τους μεγαλύτερους οργανισμούς αξιολόγησης επιχειρηματικής φερεγγυότητας (credit-rating agencies) ως επιπέδου άχρηστων ομολογιών (junk-bond status), ένα συμβολικό χαρακτηρισμό ο οποίος κρίνει μια εταιρεία ως μη φερέγγυα και επικίνδυνη για τους επενδυτές, και με μεγάλη πιθανότητα να καταρρεύσει.

Μετά την ανακοίνωση αυτή, η Dynegy αποσύρεται από τις διαπραγματεύσεις και η τιμή της μετοχής της Enron καταρρέει στην οριακή τιμή του \$1!

Την επόμενη ημέρα (29 Νοεμβρίου), η Αμερικανική Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς (Securities and Exchange Commission- SEC) ανακοινώνει ότι θα συμπεριλάβει στις έρευνες και την Arthur Andersen, την ελεγκτική εταιρεία με την οποία συνεργαζόταν η Enron.

Μην μπορώντας πλέον να αντιμετωπίσει τα χρέη της, η Enron υποβάλλει αίτηση πτώχευσης στο δικαστήριο της Νέας Υόρκης, εξαπολύοντας συγχρόνως νομική αγωγή κατά της Dynegy για την αποχώρησή της από τη συγχώνευση, αφήνοντας πίσω της 20.000 εργαζόμενους κυριολεκτικά στο δρόμο.

Η κατάρρευση του γίγαντα της ενέργειας ήταν πλέον γεγονός, το οποίο επισημασιάστηκε στις 2 Δεκεμβρίου του 2001 την ημέρα δηλαδή που η Enron κήρυξε πτώχευση.

3. Παράγοντες που οδήγησαν την Enron στην κατάρρευση

Ο χορός των αποκαλύψεων είχε ήδη ξεκινήσει από τον Αύγουστο του 2001, με την παραίτηση του J.Skilling. Από τη στιγμή εκείνη, οι μήνες που ακολουθούν φανερώνουν τις αιτίες που οδήγησαν την Enron από την κορυφή στην πτώχευση. Ουσιαστικά, η Enron στο τέλος κατέρρευσε λόγω του οξύτατου προβλήματος ρευστότητας που αντιμετώπιζε και αδυνατούσε να επιλύσει, αφού προηγήθηκαν πολλές λανθασμένες ενέργειες εκ μέρους της.

Δημιούργησε η ίδια μια αγορά που για να ανταποκριθεί στις απαιτήσεις της και να την ελέγχει έπρεπε να αναλαμβάνει κινδύνους και να διαθέτει κεφάλαια, μεγαλύτερα από αυτά που μπορούσε.

Στη συνέχεια παρουσιάζονται συνοπτικά οι βασικοί λόγοι που την οδήγησαν στην παταγώδη κατάρρευσή της.¹²

3.1 Πώληση Παγίων

Με την απελευθέρωση της αγοράς ενέργειας και τη δημιουργία της νέας αγοράς, η Enron βρίσκεται στο επίκεντρο των αλλαγών. Βρίσκεται αντιμέτωπη με υψηλούς κινδύνους, αφού υπήρχε η πιθανότητα να μεταβληθούν οι τιμές σε αντίθετη κατεύθυνση από αυτήν που η ίδια προέβλεπε.

Το ρίσκο αυτό το αναλάμβανε η Enron, ως διαμεσολαβητής, ενώ πολλές φορές απαιτείτο να πληρώσει συμβόλαια τα οποία δεν είχε ακόμη εισπράξει. Για να μπορεί να ελέγχει την αγορά, τα συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης που υπογράφονταν έπρεπε να έχουν μακροχρόνια διάρκεια, ώστε να αντισταθμίζεται ο κίνδυνος. Αυτό ήταν κάτι που δεν κατάφερνε πάντα.

Κατά συνέπεια απαιτούνταν τεράστια χρηματικά κεφάλαια, τόσο για την πληρωμή των συμβολαίων όσο και για την κάλυψη του ρίσκου και τη χρηματοδότηση των δραστηριοτήτων της.

Για την άντλησή τους, αντί να καταφύγει στον δανεισμό ή στην αύξηση μετοχικού κεφαλαίου, προτίμησε να ακολουθήσει μια πολύπλοκη και πρωτοποριακή στρατηγική χρηματοδότησης (*light assets*). Πωλούσε τις πάγιες εγκαταστάσεις της και τις διατηρούσε στο μικρότερο δυνατό ποσοστό, στο 15-20% σύμφωνα με τον A. Fastow (οικονομικό διευθυντή της Enron), έτσι ώστε να μη δεσμεύει κεφάλαιο.

Για να ελέγχει τα πάγια αυτά, στα οποία άλλες επιχειρήσεις είχαν επενδύσει, χρησιμοποιούσε διάφορα συμβόλαια, οπότε, με τα πάγια άλλων μεγιστοποιούσε τα κέρδη της, η τιμή της μετοχής της ανέβαινε συνεχώς και επεκτεινόταν ολόένα και περισσότερο σε νέες επενδύσεις τις οποίες χρηματοδοτούσε με τέτοιες ενέργειες, οι οποίες δε φαινόταν πουθενά στον ισολογισμό της¹³.

Η τακτική αυτή υιοθετήθηκε από το 1997, έτος κατά το οποίο ο J. Skilling προήχθη σε Chief Operating Officer, έχοντας ως βασικό στόχο τη βελτίωση των αποδόσεών της - αύξηση των δεικτών “απόδοση στα συνολικά κεφάλαια” και “απόδοση στα ίδια κεφάλαια” (Return on Total Assets-ROTA και Return on Equity-ROE).

Ένθερμοι υποστηρικτές της στρατηγικής μείωσης των παγίων ως τρόπου χρηματοδότησης ήταν ο Skilling και ο Fastow. Μάλιστα, σε μια σύσκεψη με τους οικονομικούς αναλυτές της Enron που πραγματοποιήθηκε στο Houston τον Ιανουάριο του 2000, ο Skilling, μεταξύ άλλων, δήλωσε ότι η μείωση των παγίων αποτελούσε πρόκληση για την εταιρεία, διότι μέσω αυτής θα αυξανόταν η ταχύτητα του κεφαλαίου, χρησιμοποιώντας λιγότερο κεφάλαιο ανά δολάριο κέρδους.

Σύμφωνα με τον Skilling, η Enron δεν μπορούσε να συνεχίσει να κατέχει όλα τα φυσικά συστατικά της ενεργειακής αλυσίδας αξίας και έπρεπε να μείνει ολοκληρωμένη μόνο σε εικονική παρά σε φυσική έννοια, βασισμένη στα πάγια που είναι απαραίτητα για να συγκρατήσουν τον έλεγχο της αλυσίδας αξίας.¹⁴

Η στρατηγική όμως αυτή, ερχόταν σε αντίθεση με αυτήν που ακολουθούσε

Η πολιτική αυτή, της πώλησης παγίων ως μέθοδος επίτευξης κερδών λειτούργησε σχεδόν τέλεια στις αγορές του φυσικού αερίου και ηλεκτρισμού. Σε όλους όμως τους υπόλοιπους κλάδους δραστηριοποίησης της Enron, ήταν πλήρης αποτυχία.

μέχρι τότε η εταιρεία, υπό τη διοίκηση του Ken Lay, που αποσκοπούσε στην κάθετη ολοκλήρωσή της δηλαδή στην κυριότητα πολλών παγίων στοιχείων (asset-heavy). Επίσης οι νέες ικανότητες διαχείρισης του κινδύνου που απαιτείτο να αναπτύξει η εταιρεία, ήταν αντιφατικές.

Δύο διαφορετικά οράματα, αντίθετες ικανότητες, αντίθετες δραστηριότητες. Η πολιτική

αυτή, της πώλησης παγίων ως μέθοδος επίτευξης κερδών λειτούργησε σχεδόν τέλεια στις αγορές του φυσικού αερίου και ηλεκτρισμού. Σε όλους όμως τους υπόλοιπους κλάδους δραστηριοποίησης της Enron, ήταν πλήρης αποτυχία.

Η μείωση αυτή των παγίων κατέστησε την Enron ιδιαίτερα τρωτή απέναντι στην κρίση την οποία αντιμετώπισε.

3.2 Αποτυχημένες επενδύσεις

Μια από τις βασικές αιτίες που οδήγησαν την Enron στην πτώση, αποτελεί μια σειρά αποτυχημένων επενδύσεων που πραγματοποιήσε.

Για παράδειγμα, η συνολική επένδυση \$3 δις στην κατασκευή - σε δύο φάσεις (1996 και 1999) - του ενεργειακού σχεδίου Dabhol στο Mumbai της Ινδίας, αποδείχθηκε ένα από τα μεγαλύτερα επενδυτικά σφάλματα της Enron. Από την αρχή των διαπραγματεύσεων πολλοί Ινδοί πολιτικοί αντιμετώπισαν αρνητικά το όλο εγχείρημα, θεωρώντας ότι η Enron κοστολογούσε πολύ ακριβά την ηλεκτρική ενέργεια.

Το αρχικό σχέδιο είχε σκοπό να δώσει λύση στην έλλειψη ενεργειακών αποθεμάτων στην πολιτεία Maharashtra της Ινδίας. Όμως, η Enron δέχθηκε έντονες κριτικές οι οποίες υποστήριζαν ότι το έργο αυτό θα διπλασίαζε τις τιμές της ηλεκτρικής ενέργειας στη χώρα.¹⁵

Μια άλλη λανθασμένη επενδυτική κίνηση της Enron, ήταν αυτή της εξαγοράς της Wessex Water τον Ιούλιο του 1998 και η είσοδος της με αυτόν τον τρόπο στην αγορά ύδρευσης της Αγγλίας. Η Βρετανική κυβέρνηση προέβη σε ρυθμιστικές αλλαγές, καθορίζοντας ανώτατες τιμές πώλησης του αγαθού, στις οποίες η Enron έπρεπε να προσαρμοστεί, συρρικνώνοντας έτσι τα έσοδά της και τα κέρδη της.¹⁶

Βασικά, η εξαγορά της Wessex Water δεν έγινε με γνώμονα το συμφέρον της εταιρείας, αλλά για προσωπικά συμφέροντα των στελεχών. Θεωρήθηκε ως “βραβείο παρηγοριάς” - όπως το αποκάλεσαν - για την Rebecca Mark. Η Rebecca Mark ήταν το στέλεχος της Enron που συμμετείχε στις διαπραγματεύσεις για το σχέδιο

Dabhol στην Ινδία. Ανώτερα στελέχη της Enron αναφέρουν ότι η αγορά της Wessex έγινε προκειμένου να εκτοπίσουν την κυρία Mark από τις κύριες δραστηριότητες της εταιρείας, αφού αυτή υπήρξε ανταγωνίστρια του J. Skilling για τη διαδοχή του Ken Lay.

Εκτός από την είσοδο στην αγορά ύδρευσης της Αγγλίας, η Enron μέσω της κας Mark, προέβη σε τεράστιες δαπάνες για την απόκτηση δικαιωμάτων στην παροχή νερού στη Βραζιλία. Οι κινήσεις αυτές όμως, επίσης, απέτυχαν καθώς προσέκρουσαν σε πολιτικά εμπόδια.

Το 1999, όπως αναφέρθηκε παραπάνω, η Enron εισήλθε στον χώρο των δικτύων επενδύοντας \$1,2 δις στον κλάδο των οπτικών ινών (εμπορευόμενη ευρωζωνικές συνδέσεις). Η επένδυση αυτή, όμως, στέφθηκε με παταγώδη αποτυχία.¹⁷

Τέλος, η Enron στα τέλη του 2000 υπέγραψε συμφωνία με την Blockbuster για να διακινεί βιντεοταινίες μέσω internet. Το σχέδιο απέτυχε, αλλά η Enron είχε ήδη καταχωρήσει τα \$110 εκατομμύρια του αρχικού κεφαλαίου της επένδυσης ως κέρδος!

3.3 Αποτυχημένες συνεργασίες και Συνεργασίες Ειδικών Σκοπών

Η Enron προέβη σε ορισμένες συνεργασίες με δυσμενείς για αυτήν όρους, καθώς, προκειμένου να προσελκύσει την άλλη πλευρά, είχε αποδεχθεί να αναλάβει την “σπίριξη” των συνεργασιών αυτών σε περίπτωση που δεν πήγαιναν καλά.

Πιο συγκεκριμένα, εάν ο βαθμός αξιολόγησης ή φερεγγυότητας (credit rating), (που στην Enron απέδιδε η Moody's)¹⁸ έπεφτε κάτω του ορίου εκείνου που θεωρείται πλέον φερέγγυα (investment grade) και η χρηματιστηριακή τιμή έπεφτε κάτω ενός ορισμένου σημείου, η Enron θα έμενε με χρέη ύψους πολλών εκατομμυρίων δολαρίων, όπως και έγινε.

Χαρακτηριστικό παράδειγμα είναι η περίπτωση εξαγοράς της Wessex Water όπου για να “καλύψει” τη λάθος κίνησή της και τα προβλήματα που αυτή δημιούργησε, σχημάτισε μια κοινοπραξία 50:50 με την Marlin Water Trust της οποίας υποσχέθηκε να καλύψει το χρέος με δικές της μετοχές αν χρειαστεί¹⁹. Με τον τρόπο αυτό, η λανθασμένη επένδυση της Enron στη Wessex Water, δεν παρουσιάζοταν πουθενά στον ισολογισμό της!

Επίσης, η Enron είχε προβεί στη σύναψη ορισμένων “ειδικού σκοπού” συνεργασιών με συμβόλαια γνωστά ως **Special Purpose Entities** (SPEs). Σύμφωνα με

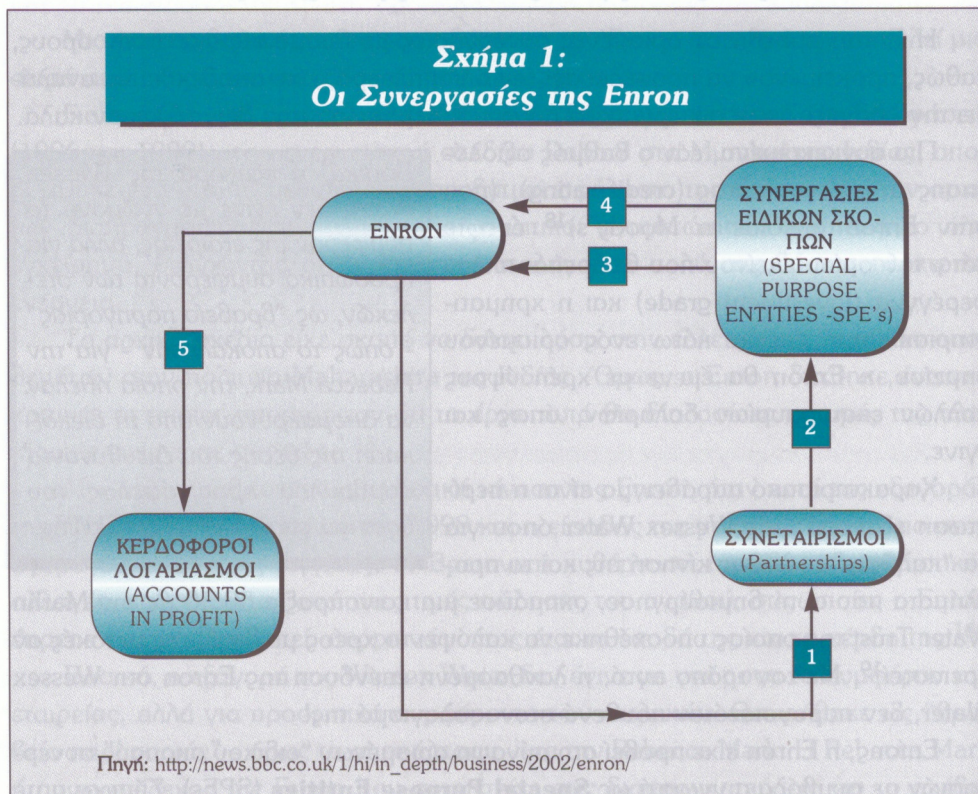
Βασικά, η εξαγορά της Wessex Water δεν έγινε με γνώμονα το συμφέρον της εταιρείας, αλλά για προσωπικά συμφέροντα των στελεχών, ως “βραβείο παρηγοριάς” - όπως το αποκάλεσαν - για την Rebecca Mark, την οποία ήθελαν να απομακρύνουν από τη διεκδίκηση της θέσης του Διευθύνοντα συμβούλου προς όφελος του βασικού υποψηφίου του Skilling.

τα SPEs, μια συνεργασία θεωρείται ως αυτόνομη και ξεχωριστή από τη μητρική εταιρεία, στην περίπτωση που το 3% της συνολικής επένδυσης έχει καταβληθεί από τρίτους. Αυτόματα μια εταιρεία μπορεί να συνάψει μια συνεργασία μέσω SPE χρηματοδοτώντας το 97% της επένδυσης, χωρίς να είναι υποχρεωμένη να την συμπεριλάβει στον ισολογισμό της.

Τη διάταξη αυτή του εμπορικού νόμου, η Enron την εκμεταλλεύθηκε στο έπακρο. Υπέγραφε συμβόλαια SPEs χωρίς όμως να γίνεται η χρηματοδότηση από εξωτερικούς επενδυτές, αλλά από το ίδιο το μετοχικό κεφάλαιο της εταιρείας. Στο σχήμα που ακολουθεί, περιγράφεται ο τρόπος με τον οποίο λειτουργούσαν αυτές οι “ειδικές” συνεργασίες.

1. Η Enron δημιουργεί τις συνεργασίες χρησιμοποιώντας δικό της μετοχικό κεφάλαιο για τη χρηματοδότησή τους.
2. Η συνεργασία δημιουργεί μια SPE.
3. Η SPE συμφωνεί με συμβόλαιο να πληρώσει την Enron εάν η αξία της επένδυσης μειωθεί.
4. Η πληρωμή γίνεται, εφόσον η επένδυση μειώνεται.

Σχήμα 1:
Οι Συνεργασίες της Enron



5. Η πληρωμή καταγράφεται ως κέρδος, παρόλο που προέρχεται από το κεφάλαιο της ίδιας της Enron.

Ουσιαστικά, ορισμένες “ειδικού σκοπού” συνεργασίες ήταν ξεχωριστές μόνο στα χαρτιά. Στην πραγματικότητα διοικούνταν από την ίδια την Enron και χρηματοδοτούνταν από αυτήν. Όταν υπέγραφαν (οι συνεργασίες) να πληρώσουν σε περίπτωση που οι ασαθείς επενδύσεις της Enron μειώνονταν, το έκαναν με τα περιουσιακά στοιχεία της ίδιας της Enron.

Έτσι, ο κίνδυνος παρέμενε στην εταιρεία, παρόλο που αφαιρούσε τα χρέη από τους λογαριασμούς της και τα αντικαθιστούσε με κέρδη από τις συνεργασίες.

Εάν η τιμή της μετοχής της Enron αυξανόταν, τότε και η αξία των συνεργασιών θα αυξανόταν και κατά συνέπεια θα μπορούσε να καλύψει οποιαδήποτε υποχρέωση σχετική με επενδυτικές απώλειες. Όμως, καθώς οι επενδύσεις αλλά και η μετοχή της Enron ακολουθούσαν πτωτική πορεία, οι συνεργασίες δεν μπορούσαν να πληρώσουν γιατί το κεφάλαιό τους εξαφανιζόταν την ίδια στιγμή.²⁰

Ουσιαστικά, ορισμένες “ειδικού σκοπού” συνεργασίες ήταν ξεχωριστές μόνο στα χαρτιά. Στην πραγματικότητα διοικούνταν από την ίδια την Enron και χρηματοδοτούνταν από αυτήν.

Υπεύθυνος για την πραγματοποίηση αυτών των “ειδικών” συνεργασιών υπήρξε ο Andrew Fastow. Η Enron είχε συνάψει δύο συνεργασίες, την LJM και την LJM2 (οι οποίες πήραν το όνομά τους από τα αρχικά των ονομάτων της συζύγου και των δύο υιών του Fastow), και οι οποίες αποτελούνταν από περισσότερα από 20 πολύπλοκα συμβόλαια αξίας εκατοντάδων εκατομμυρίων δολαρίων.

Τα στελέχη τα οποία τις διαχειρίζονταν, δηλαδή ο κος Fastow, ο κος Kooper (Managing Director of Enron’s Global Equity Markets) και ο κος Ben Glisan Jr. (Vice-president of Enron’s Global Equity), όπως αποδείχθηκε, εισέπραξαν πολλά εκατομμύρια δολάρια από τις συμφωνίες.²¹

Επιπλέον, σύναψε τέσσερις “ειδικές” συνεργασίες, την Raptor I, II, III, IV με σκοπό να αντισταθμίσει τον κίνδυνο σε κάποιες επενδύσεις στις οποίες προέβη. Καταχώρησε στα βιβλία της την απαίτησή της από την Raptor, χωρίς όμως να καταχωρήσει και το κόστος της, την υποχρέωσή της να εκδώσει μετοχές και να τις παραχωρήσει στην Raptor. Κατά συνέπεια ο ισολογισμός απεικόνιζε μόνο την αύξηση των απαιτήσεών της και όχι και την αύξηση των υποχρεώσεών της.²²

3.4 Παραποίηση Λογιστικών Καταστάσεων²³

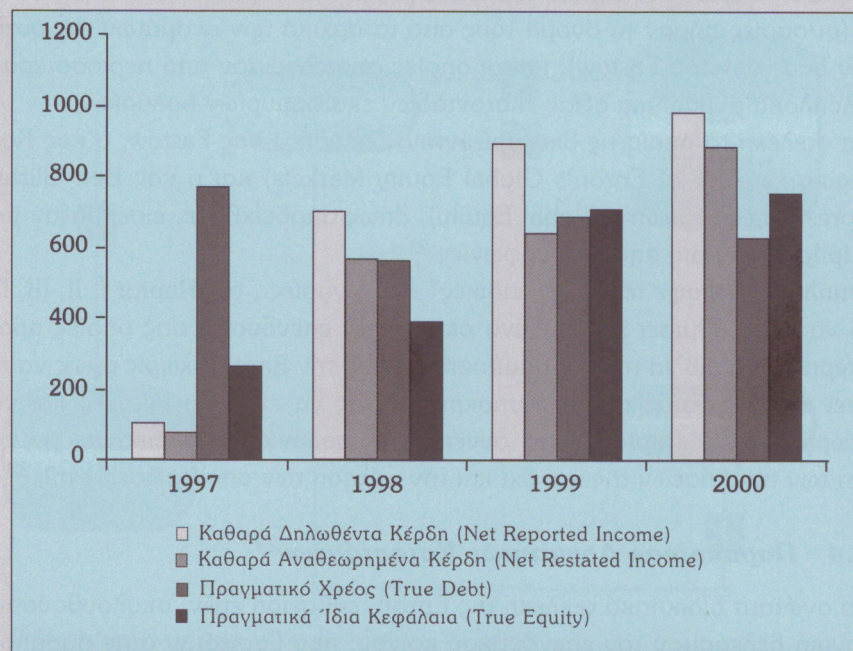
Τα ανώτατα διοικητικά στελέχη της Enron, επί σειρά ετών, ακολουθούσαν μια στρατηγική δειλασμού του επενδυτικού κοινού, που βασιζόταν στην παραποίηση

των λογιστικών καταστάσεων που δημοσίευε, με τη χρησιμοποίηση διαφόρων λογιστικών τεχνασμάτων.

Συγκεκριμένα, οι υπεύθυνοι του λογιστηρίου, κατόπιν εντολών της διοίκησης, επενέβαιναν τόσο στον Ισολογισμό όσο και στην Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης. Η επέμβασή τους στον Ισολογισμό αποσκοπούσε στη βελτίωση της χρηματοοικονομικής κατάστασης, της περιουσιακής συγκρότησης και της κεφαλαιακής διάρθρωσης της εταιρείας, ενώ η επέμβασή τους στην Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης αποσκοπούσε στη διόγκωση του κέρδους. Με αυτόν τον τρόπο κατέπλησσε το επενδυτικό κοινό και προκαλούσε τη συνεχή άνοδο της τιμής της μετοχής της.²⁴

Τα δύο επόμενα σχήματα, αποτυπώνουν γλαφυρά το μέγεθος της εξαπάτησης του επενδυτικού κοινού. Στο Διάγραμμα 1, απεικονίζονται τα καθαρά κέρδη που δήλωνε η εταιρεία (net reported income), τα καθαρά αναθεωρημένα κέρδη (net restated income), το πραγματικό χρέος (true debt) και τα πραγματικά Ίδια Κεφάλαια (true equity) της εταιρείας, για τα έτη 1997-2000. Ο Πίνακας 2, δείχνει την πλασματική εικόνα που έδειχνε η εταιρεία, μέσω των ετήσιων ανακοινώσεών

Διάγραμμα 1:
Οι Λογαριασμοί της Enron: Η Αληθινή Εικόνα



της, το έτος 2000.

Για την πραγματοποίηση των παραπάνω παρεμβάσεων χρησιμοποιούσαν άλλοτε νόμιμες και άλλοτε παράνομες διαδικασίες. Στην κατηγορία των νόμιμων διαδικασιών, εντάσσεται η μη εμφάνιση των υποχρεώσεων στο παθητικό της εταιρείας, λόγω εμφάνισής τους στο παθητικό των θυγατρικών εταιρειών της.

Σύμφωνα με τον εμπορικό νόμο του 1959, όταν η μητρική εταιρεία συμμετέχει στη θυγατρική της με ποσοστό μικρότερο του 50%, έχει τη δυνατότητα να μην καταρτίσει ενοποιημένο Ισολογισμό. Μπορεί δηλαδή, να καταρτίσει τον Ισολογισμό της ξεχωριστά από τη θυγατρική της.²⁵

Πίνακας 2: Η Εικόνα των Ετήσιων Ανακοινώσεων της Enron

FINANCIAL HIGHLIGHTS					
(unaudited in millions except per share data)	2000	1999	1998	1997	1996
Revenues (Έσοδα)	\$ 100,789	\$ 40,112	\$ 31,260	\$ 20,273	\$ 13,289
Net income: (Καθαρά Κέρδη)					
Operating results (Λειτουργικά Κέρδη)	\$ 1,266	957	698	515	493
Items impacting comparability	(287)	(64)	5	(410)	91
Total (Σύνολο)	\$ 979	893	703	105	584
Earnings per diluted common share (Κέρδη ανά κοινή μετοχή)					
Operating results	\$ 1.47	1.18	1.00	0.87	0.91
Items impacting comparability	(0.35)	(0.08)	0.01	(0.71)	0.17
Total (Σύνολο)	\$ 1.12	1.10	1.01	0.16	1.08
Dividends paid per common share (Μερίσματα)	\$ 0.50	0.50	0.48	0.46	0.43
Total assets (Συνολικά κεφάλαια)	\$ 65,503	33,381	29,350	22,552	16,137
Cash from operating activities (excluding working capital) (Κέρδη από λειτουργικές δραστηριότητες)	\$ 3,010	2,228	1,873	276	742
Capital expenditures and equity investments	\$ 3,314	3,085	3,564	2,092	1,483
NYSE price (Τιμή μετοχής)					
High	\$ 90%	44%	29%	22%	23%
Low	41%	28%	19%	17%	17%
Clos December 31	83%	44%	28%	20%	21%

Τα διοικητικά στελέχη της Enron, προκειμένου να εκμεταλλευθούν τη διευκόλυνση αυτή του εμπορικού νόμου, δημιούργησαν *συνεργασίες* με άλλες εταιρείες, στις οποίες συνεργασίες φρόντιζαν να δίνουν τη μορφή “*μητρικής – θυγατρικής*” εταιρείας.

Έτσι, οι υπεύθυνοι του λογιστηρίου της Enron παρέπεμπαν στον Ισολογισμό των θυγατρικών εταιρειών υποχρεώσεις που, αν και βάρυναν τις θυγατρικές, η Enron είχε άμεση σχέση με τη δημιουργία τους, και ως εκ τούτου, την επηρέαζαν σημαντικά.

Όμως, καταχωρώντας αυτές τις υποχρεώσεις στο παθητικό των θυγατρικών, κανένας δεν ελάμβανε γνώση για την ύπαρξή τους. Η πρακτική αυτή, αν και νόμιμη, όταν αποκαλύφθηκε προκάλεσε έντονη κριτική, καθώς η μη αποκάλυψη υποχρεώσεων σημαντικού μεγέθους θεωρήθηκε κακοπροαίρετη παραπληροφόρηση.

Η Financial Accounting Standards Board (FASB), επιτροπή που ρυθμίζει τους λογιστικούς κανόνες, πρότεινε σχέδιο με βάση το οποίο θα γινόταν έλεγχος στις εταιρείες ώστε να εκτιμάται εάν, και σε πόσο βαθμό μια επιχείρηση ελέγχει τις θυγατρικές της είτε επειδή κατέχει το 50% αυτών, είτε λιγότερο, κατέχοντας διοικητικές θέσεις κλειδιά ή ελέγχοντάς τις μέσω συμβολαίων. Με τον τρόπο αυτό, θα βελτιωνόταν η διαφάνεια στις συναλλαγές και θα αποκαλύπτονταν δραστηριότητες και νούμερα των θυγατρικών που επηρεάζουν σημαντικά τη χρηματοοικονομική διάρθρωση της μητρικής εταιρείας. Η πρόταση όμως απορρίφθηκε, οπότε μέχρι και σήμερα η πρακτική αυτή της μη εμφάνισης ουσιαστικών συναλλαγών στον ισολογισμό των εταιρειών (*off-balance sheet-transactions*) θεωρείται νόμιμη και αποδεκτή.

Όπως αναφέρθηκε παραπάνω, η Enron, εκμεταλλευόμενη μια ακόμα διάταξη του εμπορικού νόμου, τη σχετική με τις SPEs, παρουσίαζε ως ανεξάρτητες ορισμένες “ειδικές” συνεργασίες, οι οποίες όμως στην πραγματικότητα διοικούσαν και χρηματοδοτούνταν από την Enron. Απομάκρυνε με αυτόν τον τρόπο τις υποχρεώσεις της από τον ισολογισμό της και τις εμφάνιζε στον ισολογισμό των συνεργαζομένων εταιρειών.²⁶

Στην κατηγορία των όχι και τόσο νόμιμων διαδικασιών, εντάσσεται η καταχώρηση υποχρεώσεων που αφορούσαν αποκλειστικά την Enron, σε *λογαριασμούς εκτός ισολογισμού* (*off – balance sheet – accounts*). Οι υπεύθυνοι του λογιστηρίου, προκειμένου να παρουσιάσουν έναν υγιέστερο ισολογισμό, με τα Ίδια Κεφάλαια να υπερκαλύπτουν τα ξένα, εμφάνιζαν ορισμένες υποχρεώσεις της εταιρείας σε λογαριασμούς τάξεως, ή σε υποσημειώσεις, ή δεν τις εμφάνιζαν καθόλου στις λογιστικές καταστάσεις και αρκούσαν σε μια απλή αναφορά τους στο προσάρτημα. Και αυτή η πρακτική δέχθηκε οξύτατη κριτική, καθώς θεωρήθηκε μέσο αποπροσανατολισμού, τόσο του επενδυτικού κοινού, όσο και των πιστωτικών ιδρυ-

μάτων με τα οποία συνεργαζόταν η Enron.

Στην κατηγορία των μη νόμιμων διαδικασιών, εντάσσεται και η *διόγκωση των κερδών (inflating profits)*, τακτική που ήδη αναφέρθηκε και ακολουθούσε η Enron για την παρουσίαση υψηλότερων κερδών και τη δημιουργία στο επενδυτικό κοινό της εντύπωσης ότι πρόκειται για μια εταιρεία υψηλής κερδοφορίας. Οι τεχνικές που χρησιμοποίησε για να παρουσιάζει υψηλότερα κέρδη, ποικίλουν: σε κάποιες περιπτώσεις, στην Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης, ως κέρδος παρουσίαζε το συνολικό έσοδο που προέκυπε από τις συναλλαγές. Άλλοτε, ως κέρδος παρουσίαζε το αρχικό κεφάλαιο μιας επένδυσης. Επίσης, όσον αφορά τις SPEs, τις πληρωμές που κατέβαλε η SPE όταν η αξία της επένδυσης μειωνόταν, η Enron τις κατέγραφε ως κέρδος, παρόλο που τα κεφάλαια αυτά ανήκαν στην ίδια την εταιρεία.

Εκτός της διόγκωσης των κερδών, η Enron σε συνεργασία με τα δύο μεγαλύτερα τραπεζικά ιδρύματα της Αμερικής, την Citigroup και την J. P. Morgan, όπως αποκαλύφθηκε τον Ιούλιο του 2002, απέκρυψε υπέρογκα χρέη ύψους \$8 δις. Οι συγκεκριμένες τράπεζες χρησιμοποιώντας περίπλοκα χρηματοδοτικά εργαλεία, δάνειζαν την Enron, αλλά στα βιβλία της τελευταίας, αυτά τα κεφάλαια εμφανίζονταν ως χρηματικές ροές. Αυτές οι πρακτικές είναι αντίθετες, όχι μόνο προς τα λογιστικά πρότυπα και τις γενικά παραδεκτές λογιστικές αρχές, αλλά και προς τα συναλλακτικά ήθη, καθώς συμβάλλουν στην καταστρατήγηση της διαφάνειας, συνθήκης απαραίτητης για την αξιολόγηση των εταιρειών από το επενδυτικό κοινό.

Οι λογιστικές ατασθαλίες που προαναφέρθηκαν, αποκαλύφθηκαν όταν μέτοχοι, πιστωτές και εργαζόμενοι θορυβημένοι από συγκεκριμένα γεγονότα (π.χ. ξαφνική παραίτηση του J. Skilling, συνεχή πτώση της τιμής της μετοχής της εταιρείας), απαίτησαν την σε μεγαλύτερο βάθος ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων που δημοσίευε η εταιρεία. Πρώτοι οι εργαζόμενοι θεώρησαν αντιφατική την ενθάρρυνσή τους από τη διοίκηση να διατηρούν μετοχές της εταιρείας, τη στιγμή που τα ίδια τα διοικητικά στελέχη προέβαιναν σε μαζικές ρευστοποιήσεις των μετοχών της Enron που είχαν στο χαρτοφυλάκιό τους.

Εκτός της διόγκωσης των κερδών, η Enron σε συνεργασία με τα δύο μεγαλύτερα τραπεζικά ιδρύματα της Αμερικής, την Citigroup και την J. P. Morgan, απέκρυψε υπέρογκα χρέη ύψους \$8 δις.

3.5 Η Συνεργασία με την ελεγκτική εταιρεία Arthur Andersen

Η Enron, επί σειρά ετών, συνεργαζόταν με την ελεγκτική εταιρεία Arthur Andersen, μια εκ των πέντε μεγαλύτερων ελεγκτικών εταιρειών στην Αμερική. Η Arthur Andersen απασχολούσε περισσότερα από 100 στελέχη της για λογαριασμό

της Enron, η οποία αποτελούσε και τον μεγαλύτερό της πελάτη. Οι υπηρεσίες όμως της Andersen, όπως και των περισσότερων ελεγκτικών εταιρειών, επεκτείνονταν πέραν του λογιστικού ελέγχου και στις συμβουλευτικές υπηρεσίες. Έτσι, και η Enron χρησιμοποιούσε ταυτόχρονα τόσο τις ελεγκτικές, όσο και τις συμβουλευτικές υπηρεσίες της Andersen.

Όμως, ο σύμβουλος μιας εταιρείας είναι στην ουσία εσωτερικός συνεργάτης της και καθήκον του είναι να τη συμβουλεύει προκειμένου να κερδίζει ανταγωνιστικά πλεονεκτήματα στο περιβάλλον που δραστηριοποιείται.²⁷

Αντίθετα, ο εξωτερικός ελεγκτής είναι ανεξάρτητος προς την εταιρεία και καθήκον του είναι να ελέγχει αν αυτή δρα όπως ορίζει ο νόμος και αποκαλύπτει σφάλματα, παραλήψεις και ατασθαλίες της, προς ενημέρωση των τρίτων ενδιαφερομένων, αλλά και για την προστασία και διασφάλιση των συναλλαγών.

Αντιλαμβάνεται κανείς ότι οι ιδιότητες ενός εξωτερικού ελεγκτή και ενός συμβούλου δεν συνδυάζονται εύκολα. Αλλά, όταν κανείς έχει οικονομικό όφελος από τη δραστηριοποίησή του σε έναν τομέα, αφοσιώνεται σε αυτόν. Έτσι έπραξε και η Arthur Andersen, η οποία το 2000 εισέπραξε \$27 εκ. από τις συμβουλευτικές της υπηρεσίες προς την Enron και \$25 εκ. από τις ελεγκτικές.²⁸ Επόμενο ήταν λοιπόν, να γίνει συνεργάτης της Enron στην εξαπάτηση του επενδυτικού κοινού, διατηρώντας έναν εικονικό ρόλο ως εξωτερικός ελεγκτής της.

Οι αντικρουόμενοι αυτοί ρόλοι (ελεγκτικός και συμβουλευτικός) σε συνδυασμό με τη γενικότερη έλλειψη επαγγελματισμού από τη μεριά της Arthur Andersen, ήταν τα βαθύτερα αίτια της “ανίερης” συνεργασίας της Andersen με την Enron.²⁹

Εξάλλου, έρευνα που έχει πραγματοποιηθεί στη Μεγάλη Βρετανία, δείχνει πως το σκάνδαλο της Enron αποδεικνύει στην ουσία τις “σκοτεινές” σχέσεις των ελεγκτικών εταιρειών με τους πελάτες τους.³⁰ Μέσα στα πλαίσια αυτά, η Arthur Andersen δεν αποτέλεσε εξαίρεση, παρά το γεγονός πως ήταν από τις πλέον αναγνωρισμένες και εγνωσμένης αξίας ελεγκτικές εταιρείες παγκοσμίως.

Συγκεκριμένα, η Arthur Andersen γνώριζε για τις λογιστικές ατασθαλίες της Enron και τις κάλυπτε επιμελώς. Όταν δε, αποκαλύφθηκαν τον Οκτώβριο του 2001 τα λογιστικά σκάνδαλα, λέγεται ότι δόθηκε εντολή, από δικηγόρους της Andersen στους υπαλλήλους της στα κεντρικά γραφεία της στο Houston, να καταστρέψουν όλα τα σχετικά με την Enron έγγραφα!

Στην πορεία όμως, αποκαλύφθηκε μέσω των ερευνών που διενήργησε το SEC, ότι η συνεργασία μεταξύ Enron και Arthur Andersen, ήταν μια συνεργασία βασισμένη στην απάτη. Η “συνεργασία” αυτή εξανέμιζε τις περιουσίες χιλιάδων ανθρώπων που έδειξαν εμπιστοσύνη, τόσο προς την ίδια την Enron, στην οποία επένδυσαν τα χρήματά τους, όσο και προς την Arthur Andersen, η οποία όφειλε να ενεργεί για λογαριασμό τους.

Στις 12 Δεκεμβρίου του 2001, ο Joseph Berardino, Διευθύνων Σύμβουλος της Andersen, παραδέχθηκε ενώπιον της ειδικής επιτροπής της βουλής των κοινοτήτων των ΗΠΑ, ότι η εταιρεία του είχε πάρει λάθος απόφαση σχετικά με μια μόνο “ειδικού σκοπού” συνεργασία και αρνήθηκε κάθε συμμετοχή της Andersen σε απάτη.

Τα αποτελέσματα των ερευνών του SEC οδήγησαν την Andersen σε δίκη, καταδικάζοντας την εταιρεία στις 15 Ιουνίου του 2002 για παρεμπόδιση της δικαιοσύνης, αλλά όχι για λογιστική απάτη, ενώ στις 16 Οκτωβρίου του 2002 της επεβλήθη πρόστιμο ύψους \$500.000 και πενταετής επιτήρηση.

Ουσιαστικά η Arthur Andersen έπαψε να ασκεί ελεγκτικό έργο στις 31 Αυγούστου του 2002.³¹ Στις μέρες μας, η Arthur Andersen των 85.000 υπαλλήλων και των παγκοσμίων δραστηριοτήτων, έχει περιοριστεί στους 200 εργαζόμενους και στην περιοχή του Σικάγο.

3.6 Απληστία των ανωτάτων διοικητικών στελεχών

Η πώση της Enron προκάλεσε έντονες αντιδράσεις κατά των προσώπων που διαδραμάτισαν πρωταρχικό ρόλο σε αυτή την ιστορία: των ανωτάτων διοικητικών στελεχών. Ο Kenneth Lay (Πρόεδρος), ο Jeffrey Skilling (Διευθύνων Σύμβουλος), ο Andrew Fastow (Chief Financial Officer-CFO) και ο Michael Kooper (Οικονομικός Διευθυντής) αποτελούν τα πιο πολυσυζητημένα στελέχη της Enron.

Τα άλλοτε αξιοθαύμαστα και αξιοσεβάστα αυτά στελέχη, χαρακτηρίστηκαν μέσα σε λίγο καιρό απληστοί και αλαζόνες, με κυρίαρχο ενδιαφέρον τους το κέρδος.³² Πράγματι, έρευνες που διεξήχθησαν, τόσο από το SEC όσο και από άλλους φορείς (Υπουργείο Δικαιοσύνης, Κογκρέσο, Financial Accounting Standards Board κ.λπ.), απέδειξαν ότι τεράστια χρηματικά ποσά ύψους πολλών εκατομμυρίων δολαρίων, κατέληξαν “στις τσέπες” των ανωτάτων στελεχών της εταιρείας, τα οποία επωφελήθηκαν των συνεργασιών της (πχ. A. Fastow και Michael Kooper, οι οποίοι ήταν υπεύθυνοι για τις “ειδικές” συνεργασίες μέσω SPE).

Σύμφωνα με στοιχεία που είδαν το φως της δημοσιότητας 29 υψηλόβαθμα στελέχη και μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου της εταιρείας πούλησαν μετοχές της Enron αξίας \$1,1δισ. σε χρονικό διάστημα κατά το οποίο παραδέχονται ότι διόγκωναν τα κέρδη της Enron κατά το ποσό των \$600δισ.

Η συμπεριφορά της ανώτατης διοίκησης φαίνεται ωστόσο να ξεπέρασε κάθε ηθικό φραγμό, όταν σε περίοδο που οι ίδιοι πουλούσαν τεράστια πακέτα μετοχών,

Η Arthur Andersen γνώριζε για τις λογιστικές ατασθαλίες της Enron και τις κάλυπτε επιμελώς. Όταν δε, αποκαλύφθηκαν τα λογιστικά σκάνδαλα, λέγεται ότι δόθηκε εντολή, στους υπαλλήλους της στα κεντρικά γραφεία της στο Houston, να καταστρέψουν όλα τα σχετικά με την Enron έγγραφα!

ουσιαστικά απέτρεπαν τους εργαζομένους της εταιρείας να κάνουν το ίδιο.³³

Τόσο ο Ken Lay, όσο και ο Jeffrey Skilling αρνήθηκαν κάθε συμμετοχή σε οποιαδήποτε παράνομη συναλλαγή και δήλωσαν άγνοια για τις λογιστικές ατασθαλίες της Enron. Στις 25 Ιανουαρίου 2002, το πρώην διοικητικό στέλεχος της Enron, ο Clifford Baxter βρίσκεται νεκρός στο διαμέρισμά του. Όπως αποδείχθηκε, επρόκειτο για αυτοκτονία.

Ο Michael Kooper ομολόγησε την ενοχή του, στις 21 Αυγούστου του 2002, παραδεχόμενος συνομωσία σε διάπραξη απάτης και συνομωσία σε παράνομο “ξέπλυμα χρήματος”. Με την ομολογία του, του αφαιρέθηκαν \$12 εκατομμύρια δολάρια, τα οποία είχε αποκτήσει από τις συμφωνίες της Enron και βρέθηκε να αντιμετωπίζει 15ετή κάθειρξη και βαριά πρόστιμα.

Στις 31 Οκτωβρίου του 2002, ακολούθησε η απαγγελία 98 ομοσπονδιακών κατηγοριών (federal counts) στον Andrew Fastow για την οργάνωση δολοπλοκίας με σκοπό την ψευδή διόγκωση των κερδών της Enron. Ο A. Fastow αρνήθηκε τις κατηγορίες και αφέθηκε ελεύθερος με εγγύηση ύψους \$5.000. Τελικά, ο Fastow καταδικάστηκε σε 10ετή κάθειρξη και κλήθηκε να πληρώσει πρόστιμο ύψους \$23,8 εκατομμυρίων.

Η μειωμένη κάθειρξη του Fastow οφείλεται στο γεγονός ότι συμφώνησε να καταθέσει στη δίκη των Lay – Skilling. Παρά το ότι ο Skilling αποτελεί τον άνθρωπο-κλειδί στις “ατασθαλίες” της Enron, πολλοί υποστηρίζουν πως το μεγαλύτερο μερίδιο ευθύνης το φέρει ο Kenneth Lay, εξ’ αιτίας κυρίως της ανοχής και της συγκατάβασής του.³⁴

3.7 Η Κουλτούρα της εταιρείας

Η διοίκηση του ανθρώπινου δυναμικού που ασκούσε η Enron θεωρήθηκε από αρκετούς, αναλυτές και εργαζομένους, πρωτοποριακή. Βασική αρχή που προέβαλε η Enron ήταν ότι *η μεγιστοποίηση της αξίας της εταιρείας βασίζεται στη μεγιστοποίηση της αξίας των εργαζομένων της.*

Λειτουργούσε με τέτοιο τρόπο, λες και όλοι οι υπάλληλοί της ήταν ξεχωριστοί και οι υπάλληλοι με τη σειρά τους αισθάνονταν σαν να ήταν μέλη μιας οικογένειας.³⁵ Το ενδιαφέρον εστιαζόταν στο να υπάρχει δημιουργικό πνεύμα και φαντασία από την πλευρά των εργαζομένων, έτσι ώστε να ενθαρρύνεται η καινοτομία, που αποτελούσε ότι πολυτιμότερο διέθετε η εταιρεία. Αποτέλεσμα αυτού του αισιόδοξου και ενθαρρυντικού για καινοτομία κλίματος, ήταν η έλλειψη ελέγχου και η ύπαρξη μεγάλων περιθωρίων δράσης, τα οποία οδηγούσαν στη λήψη αποφάσεων υψηλού κινδύνου.

Βασική αρχή που προέβαλε η Enron ήταν ότι η μεγιστοποίηση της αξίας της εταιρείας βασίζεται στη μεγιστοποίηση της αξίας των εργαζομένων της.

Ωστόσο, η ανάληψη κινδύνου εντάχθηκε σε όλες τις δραστηριότητες της Enron και υποστηρίχθηκε θερμά από τον Jeffrey Skilling. Σύμφωνα με τον Skilling, η αξία του ανθρώπινου δυναμικού δεν μπορούσε να συγκριθεί με την αξία των παγίων, για τα οποία μάλιστα θεωρούσε ότι έπρεπε να δουλεύουν για τον άνθρωπο και όχι ο άνθρωπος για αυτά.

Τρανή απόδειξη της πεποίθησης του Skilling σχετικά με το ανθρώπινο δυναμικό, είναι η πρόσληψη 250 περίπου λαμπρών νέων αποφοίτων κάθε χρόνο, κατόχων MBA από τα καλύτερα πανεπιστημιακά ιδρύματα της Αμερικής, των οποίων η εκπαίδευση, οι δεξιότητες αλλά και οι φρέσκες ιδέες που διέθεταν δημιουργούσαν θετικές προοπτικές για την αποτελεσματικότητά τους.³⁶

Ουσιαστικά, τα νεοπροσλαμβανόμενα στελέχη, μέσα στο γενικότερα χαλαρό πλαίσιο που υπήρχε, δεν ακολουθούσαν μια σταδιακά ανοδική επαγγελματική πορεία, αλλά ενθαρρύνονταν άμεσα από τη διοίκηση για τη λήψη κάθε είδους απόφασης και κατά συνέπεια, ανάληψη κινδύνου. Αυτό οδηγούσε συχνά στη λήψη μη ορθολογικών αποφάσεων.

Η Enron, στοχεύοντας στην υψηλή απόδοση των εργαζομένων της, εφάρμοσε κάποιες πολιτικές με σκοπό την παρακίνηση του ανθρώπινου δυναμικού της. Σε αυτές τις πολιτικές, υπάγεται και ο τρόπος μισθοδοσίας των ανώτατων στελεχών της, τα οποία προκειμένου να είναι πιο αποδοτικά και να ενεργούν προς όφελος των μετόχων, αμείβονταν βάσει ενός εσωτερικού συστήματος αξιολόγησης της αγοράς.

Το σύστημα όμως αυτό, χρησιμοποιήθηκε μεθοδικά από τα στελέχη προκειμένου να επωφελούνται μισθολογικά. Παράλληλα, η εταιρεία, μέσω του J. Skilling, για να διατηρήσει σε υψηλό βαθμό την απόδοση του συνόλου των εργαζομένων της, εφάρμοσε ένα σύστημα αποδόσεων με διαβαθμίσεις.

Το 20% όσων κατατάσσονταν στην κατώτερη κλίμακα αξιολόγησης θα έπρεπε να αποχωρήσουν από την εταιρεία. Αυτό δημιούργησε ένα έντονα ανταγωνιστικό κλίμα στο εσωτερικό της εταιρείας, το οποίο τελικά είχε περισσότερο αρνητικό αντίκτυπο, παρά υποκινητικό χαρακτήρα. Το αίσθημα του φόβου ήταν αυτό που τελικά υπερίσχυε. Μέσα σε αυτό το κλίμα, η ανακοίνωση αρνητικών ειδήσεων από τους εργαζόμενους προς τα ανώτερα στελέχη σήμαινε ταυτόχρονα και αρνητική εξέλιξη της καριέρας τους. Επιδιώκοντας λοιπόν την απουσία λαθών, αποτέλεσμα ήταν η μείωση της πρωτοβουλίας.³⁷

Η πολιτική αυτή της Enron προς τους εργαζομένους της, χαρακτηρίστηκε ως αδίστακτη από πολλούς αναλυτές, παρόλο που πολλοί πρώην εργαζόμενοι θεωρούσαν το περιβάλλον όπου εργάζονταν “συναρπαστικό”.³⁸

Αδίστακτη όμως, χαρακτηρίστηκε η συμπεριφορά της Enron και προς το εξωτερικό της περιβάλλον, και κυρίως προς τους ανταγωνιστές της. Χαρακτηρίστηκε

αλαζονική και υβριστική, καθώς θεωρούσε ότι ηγείτο μιας ολόκληρης επανάστασης, με πρωταρχική επιδίωξη το κέρδος, ανεξαρτήτως τρόπου και κόστους.

Χαρακτηριστική είναι η φράση του J. Skilling σε μια σύσκεψη των ανωτάτων στελεχών ενέργειας, ότι πρόκειται “να φάει το μεσημεριανό τους” (“*Skilling told all folks, he was going to eat their lunch*”), ενώ παράλληλα, αναφερόμενος σε παραδοσιακές, κολοσσιαίες εταιρείες, όπως η Exxon-Mobil, δήλωσε ότι δεν είχαν καμία ελπίδα αναμέτρησης με τη μοντέρνα εταιρεία που ο ίδιος διοικούσε.³⁹

Όπως είναι φυσικό, μέσα σε ένα τέτοιο αλαζονικό περιβάλλον και τέτοια συμπεριφορά από μέρους των ανώτατων στελεχών της Enron, πολλοί ήταν αυτοί που θα ήθελαν να δουν το βασίλειό της να καταρρέει. Μάλιστα, η υβριστική αυτή στάση της, της λειτούργησε σαν μπούμερανγκ αργότερα, όταν στην πιο κρίσιμη στιγμή της ζωής της χρειάστηκε βοήθεια. Κανείς δεν προσφέρθηκε να τη στηρίξει, να τη χρηματοδοτήσει έστω έως ένα βαθμό να καλύψει τα χρέη της. Αντιθέτως, της γύρισαν την πλάτη, ενώ κάποιοι δήλωσαν ότι “δεν της χρωστούν και τίποτα.”⁴⁰

3.8 Το Χρηματιστήριο - Wall Street

Κατά τη δεκαετία του 1990, η Enron υπήρξε το αγαπημένο παιδί της Wall Street. Κυρίως κατά τα τέλη της δεκαετίας, οι εταιρείες κονδρικού εμπορίου της Enron, παρουσίαζαν κέρδη περίπου 90% των συνολικών εσόδων και κερδών της επιχείρησης, που ουσιαστικά, τα 2/3 αυτών, προέρχονταν από την πώληση παγίων και όχι από την εμπορική λειτουργία της. Οι επενδυτές και οι αναλυτές παρατηρούσαν με θαυμασμό την ανοδική αυτή πορεία των μετοχών της Enron, χωρίς όμως να ενδιαφέρονται στην πραγματικότητα για το πώς ακριβώς αυτή λειτουργούσε.

Αντίθετα επικέντρωναν την προσοχή τους στους αυξανόμενους όγκους συναλλαγών και στα αυξανόμενα έσοδα από τη λειτουργία της. Αυτό που τους ενδιέφερε ήταν η διατήρηση αλλά και η αύξηση των υψηλών αυτών αποδόσεων των μετοχών της Enron, χωρίς να γνωρίζουν πως πραγματικά έβγαζε τα χρήματα αυτά.

Μεγάλες εταιρείες της Wall Street (Citibank, Credit Suisse First Boston, Merrill Lynch, J. P. Morgan Chase κ.ά.) κέρδισαν πολλά εκατομμύρια δολάρια από τις σχέσεις τους με την Enron, υποστηρίζοντας την εταιρεία στην προσπάθειά της να σχηματίσει τις περίπλοκες συνεργασίες που την βοήθησαν να αναπτυχθεί.

Συγκεκριμένα, οι εταιρείες της Wall Street έλαβαν από την Enron \$214 εκατομμύρια μόνο για υπηρεσίες αναδόχου και άλλα πολλά εκατομμύρια από δάνεια, συναλλαγές με χρηματοοικονομικά παράγωγα και παροχές συμβουλών.⁴¹ Έτσι, η ανοδική πορεία των μετοχών της Enron, η οποία παρουσιάζεται στο Διάγραμμα 2 που ακολουθεί, καλλιέργησε ένα ιδιαίτερα θερμό για αυτήν κλίμα, ικανοποιώντας αναλυτές και επενδυτές.

Διάγραμμα 2:
Η Πορεία της Μετοχής της Enron



Όταν όμως εμφανίστηκαν τα πρώτα σύννεφα στον ουρανό, η τυφλή εμπιστοσύνη των επενδυτών άρχισε να κλονίζεται. Η πτώση της τιμής της μετοχής της Enron εξελίχθηκε σε θρίλερ, αφήνοντας άναυδους τους επενδυτές, οι οποίοι έβλεπαν να χάνονται μέσα σε μικρό χρονικό διάστημα τα κεφάλαιά τους.

Το αποτέλεσμα ήταν η απώλεια κάθε ίχνους εμπιστοσύνης εκ μέρους των επενδυτών, γεγονός που, σε συνδυασμό με το τρομοκρατικό χτύπημα της 11ης Σεπτεμβρίου του 2001, οδήγησε σε κρίση την χρηματιστηριακή αγορά της Wall Street.⁴²

Κάτω από κλίμα έντονης αμφισβήτησης, στα τέλη του Οκτωβρίου του 2001 το SEC, ο “κέρβερους” της Wall Street, ξεκίνησε, καθυστερημένα όπως αποδεικνύεται, έρευνες σχετικά με την κακή διαχείριση της εταιρείας, την κακή μεταχείριση των μετόχων και την πιθανή διάπραξη απάτης. Μετά το σκάνδαλο της Enron, η Wall Street έκανε στροφή 180° μοιρών και έγινε τόσο σκληρός κριτής όσο επικριτής ήταν παλιότερα. Με την κίνηση αυτή όμως, δεν μπορεί να αποποιηθεί της μεγάλης ευθύνης που φέρει για την πορεία της εταιρείας.

3.9 Πολιτική στήριξη

Η σχέση της Enron με την πολιτική υπήρξε ιδιαίτερα στενή. Ο ίδιος ο πρόεδρος της, Kenneth Lay υπήρξε προσωπικός φίλος δύο προέδρων των Η.Π.Α., του George Bush και του George W. Bush Jr. Μάλιστα, ο δεύτερος συνήθιζε να τον

αποκαλεί καϊδευτικά “Kenny Boy”. Η φιλική αυτή σχέση είχε εδραιωθεί πάνω σε εκατομμύρια δολάρια, τα οποία η Enron, αλλά και ο Ken Lay προσωπικά, κατέβαλλε κατά καιρούς για τη χρηματοδότηση προεκλογικών εκστρατειών, τόσο των δύο Ρεπουμπλικάνων Προέδρων, όσο και άλλων πολιτικών του ιδίου Κόμματος.

Εκτός των Ρεπουμπλικάνων, η Enron υπήρξε χρηματοδότης προεκλογικών εκστρατειών και πολλών Δημοκρατικών πολιτικών. Συνολικά η Enron, κατά το χρονικό διάστημα 1989-2001 προσέφερε περίπου \$5,8 εκατομμύρια σε προεκλογικές εκστρατείες, το 73% των οποίων πήγε στους Ρεπουμπλικάνους, και άλλα \$1,9 εκατομμύρια και στα δύο κόμματα. Ο πίνακας 3, απεικονίζει τις οικονομικές συνεισφορές της Enron.

Η Enron χρησιμοποίησε τις πολιτικές επαφές της για να προωθήσει μεταρρυθμίσεις και κανονισμούς, ανάλογα με τα συμφέροντά της και είχε πάντοτε μια θέση στο τραπέζι όταν συζητείτο η νομοθεσία για την ενέργεια. Ήταν μια από τις εταιρείες που πίεσαν την κυβέρνηση για την απελευθέρωση της αγοράς ενέργειας στις αρχές της δεκαετίας του '90. Αυτή τελικά πραγματοποιήθηκε το 1992.

Το 1996, δώρισε \$100.000 στο Δημοκρατικό Κόμμα, ύστερα από τη βοήθεια που της προσέφερε η κυβέρνηση Clinton στις διαπραγματεύσεις για το ενεργειακό σχέδιο Dabhol στην Ινδία.⁴³ Στο πρώτο μισό του 2001, ο Ken Lay και άλλοι διευθυντές της Enron συναντήθηκαν τρεις φορές με τον αντιπρόεδρο των Η.Π.Α.,

Πίνακας 3:
Οι Οικονομικές Συνεισφορές της Enron στην Πολιτική

Εκλογές	Συνολική Συνεισφορά	Δημοκρατικοί	Ρεπουμπλικανοί	% στους Δημοκρατικούς	% στους Ρεπουμπλικανούς
2006	\$3,500	\$3,500	\$0	100%	0%
2004	\$39,691	\$20,441	\$19,250	52%	49%
2002	\$551,950	\$157,340	\$394,110	29%	71%
2000	\$2,535,823	\$741,669	\$1,794,154	29%	71%
1998	\$1,101,042	\$254,364	\$846,678	23%	77%
1996	\$1,237,816	\$251,600	\$986,216	20%	80%
1994	\$580,676	\$252,076	\$328,600	43%	57%
1992	\$336,509	\$136,475	\$200,034	41%	59%
1990	\$174,250	\$77,200	\$97,050	44%	56%
Σύνολο	\$6,561,257	\$1,894,665	\$4,666,092	29%	71%

Πηγή: προσαρμογή από://www.opensecrets.org/orgs/summary.asp?ID=D000000137

Dick Cheney, σχετικά με την ανασκόπηση της ενεργειακής πολιτικής, η οποία δημοσιεύθηκε τον Μάιο του 2001 και όπως ήταν προβλεπόμενο, ήταν ευνοϊκή για την εταιρεία.

Εκτός των πολιτικών πιέσεων που ασκούσε η Enron αναφορικά με την ενεργειακή πολιτική, φρόντιζε να τοποθετεί τα κατάλληλα άτομα στις καίριες θέσεις. Έτσι, τα ανώτατα διοικητικά στελέχη της Enron είχαν προωθήσει στο ΔΣ της εταιρείας άτομα με επιρροή στην πολιτική, τα οποία ήταν καλά αμειβόμενα. Ενδιαφέρον παράδειγμα αποτελεί η κα Wendy Gramm, σύζυγος του Phil Gramm, Προέδρου της Τραπεζικής Επιτροπής της Γερουσίας (Senate Banking Committee) μέσω της οποίας επιτροπής, πέρασε η ενεργειακή νομοθεσία το 2000.⁴⁴

Η Enron χρησιμοποίησε τις πολιτικές επαφές της για να προωθήσει μεταρρυθμίσεις και κανονισμούς, ανάλογα με τα συμφέροντά της και είχε πάντοτε μια θέση στο τραπέζι όταν συζητείτο η νομοθεσία για την ενέργεια.

Όταν η Enron είχε φτάσει στο κείλος της κατάρρευσης, ο Ken Lay στράφηκε για βοήθεια προς τον Υπουργό Οικονομικών Paul O'Neill και τον Υπουργό Εμπορίου Donald Evans, χωρίς όμως καμία ανταπόκριση. Η κυβέρνηση Bush φρόντισε να αποστασιοποιηθεί από τις δραματικές για την Enron εξελίξεις, φοβούμενη προφανώς ένα επικείμενο σκάνδαλο, αφήνοντας αβοήθητο τον μεγαλύτερο πολιτικό υποστηρικτή της.

Στο ερώτημα αν η κατάρρευση της Enron αποτελεί πολιτικό σκάνδαλο ή όχι, την απάντηση θα την δώσει ο χρόνος. Προς το παρόν οι απόψεις διίστανται. Αυτό που είναι αδιαμφισβήτητο, είναι πως οι πραγματοποιούμενες μεταρρυθμίσεις στον τομέα της ενέργειας άνοιξαν νέους ορίζοντες στην Enron, συμβάλλοντας στη μεγέθυνση και επέκταση των δραστηριοτήτων της.

3.10 Στρατηγικά και άλλα λάθη

Η κατάρρευση μιας κολοσσιαίας εταιρείας όπως η Enron, εύλογα δημιουργεί έντονη φιλολογία. Πολλοί αναλυτές, προσπάθησαν να εξακριβώσουν τα βαθύτερα αίτια της κατάρρευσης.

Η μεταμόρφωση της Enron από εταιρεία εντάσεως παγίου κεφαλαίου σε μια εταιρεία άυλων περιουσιακών στοιχείων, με επικεντρωμένες δραστηριότητες στη διαχείριση κινδύνων (risk management), ίσως ήταν το μεγαλύτερο λάθος όλων.⁴⁵ Η μεταμόρφωση αυτή, όπως αποδείχθηκε εκ των υστέρων, έμελλε να είναι η καταστροφή της Enron, αφού στην προσπάθειά της να καλύπτει συνεχώς τις υποχρεώσεις της, αναλάμβανε ολοένα περισσότερους κινδύνους.⁴⁶ Ουσιαστικά, μεγάλο μέρος των δραστηριοτήτων της, βρισκόνταν κυριολεκτικά στον "αέρα", καθώς δεν υπήρχαν τα αντίστοιχα πάγια περιουσιακά στοιχεία που θα την κάλυπταν, σε περι-

πωση που κάτι δεν πήγαινε καλά.

Η δραστηριοποίηση σε διαφορετικούς οικονομικούς κλάδους, δεν είναι κάτι το μεμπτό. Η επιμονή, όμως, στην εφαρμογή πανομοιότυπων μεθόδων σε διαφορετικούς κλάδους, είναι τουλάχιστον αμφισβητήσιμη. Η επέκταση δραστηριοτήτων είναι μια στρατηγική θεμιτή, που όμως μπορεί να αποβεί καταστροφική, εάν η επιχείρηση δεν λαμβάνει υπ' όψιν της τις διαφορετικές συνθήκες. Η ανομοιογένεια των αγορών είναι δεδομένη.⁴⁷ Διαφορετικές συνθήκες, διαφορετική αντιμετώπιση, διαφορετική στρατηγική. Αυτό ήταν άλλο ένα θεμελιώδες λάθος το οποίο διέπραξε η Enron.

Φυσικά, δεν θα μπορούσε να παραβλέψει κανείς τον τρόπο με τον οποίο διοικούσαν οι ιθύνοντες την εταιρεία. Μεγάλο μέρος της ευθύνης, θα πρέπει να αποδοθεί στην ανήθικη και αντιδεοντολογική διοίκηση.^{48,49}

Αλαζονεία, ανηθικότητα, παραβίαση των αρχών της σωστής διοίκησης, ήταν μερικά από τα κύρια χαρακτηριστικά των διοικητικών στελεχών της Enron. Ανεξάρτητα από τις λογιστικές ατασθαλίες, η κακή διοίκηση, αποτελεί έναν παρά-

Αλαζονεία, ανηθικότητα, παραβίαση των αρχών της σωστής διοίκησης, ήταν μερικά από τα κύρια χαρακτηριστικά των διοικητικών στελεχών της Enron.

γοντα μείζονος σημασίας για την επιβίωση και την ανάπτυξη των επιχειρήσεων. Το τμήμα της κακής διοίκησης που κλήθηκε να πληρώσει η Enron, ήταν αβάσταχτα επαχθές. Συνέπεια της κακής διοίκησης, ήταν φυσικά και η κλονισμένη εμπιστοσύνη, όχι μόνο των

επενδυτών, αλλά και των καταναλωτών και των υπαλλήλων της εταιρείας.⁵⁰ Η μειωμένη εμπιστοσύνη, λειτούργησε με τη μορφή της χιονοστιβάδας, επιδεινώνοντας την ήδη τεταμένη κατάσταση. Η έλλειψη αξιοπιστίας, αργά ή γρήγορα, θα χτυπούσε τον ενεργειακό γίγαντα.

Λάθη, όμως, υπήρξαν και σε συγκεκριμένες επενδυτικές κινήσεις. Χαρακτηριστικό παράδειγμα αποτελεί η επένδυση στο Dabhol της Ινδίας.⁵¹ Αυτή η περίπτωση, αποτελεί μια απόδειξη πως η Enron συχνά επέλεγε κινήσεις σπασμωδικές, οι οποίες δεν ήταν αποτέλεσμα ορθολογικής εκτίμησης και αξιολόγησης. Στην υπόθεση Dabhol, όπως και σε πολλές άλλες, η Enron δεν έλαβε υπ' όψιν της τις πραγματικές συνθήκες. Αποτέλεσμα, αποτυχημένες κινήσεις, που της στοίχισαν ακριβά.

4. Επιπτώσεις από την κατάρρευση της Enron

Η κατάρρευση μιας κολοσσιαίας εταιρείας δεν μπορεί να γίνει “αναίμακτα”. Το μέγεθος της καταστροφής, που άφησε πίσω της η καταγραφή της πτώχευσης της Enron, ήταν τεράστιο, και με πολλούς αποδέκτες. Φυσικά, η βαρύτητα που έχει για κάθε αποδέκτη, διαφέρει.

4.1 Εργαζόμενοι

Αδιαμφισβήτητα, εάν διαλέγαμε μια κατηγορία για να υπογραμμίσουμε τον θλιβερό απόηχο της πτώχευσης, χωρίς κανέναν ενδοιασμό, αυτή θα ήταν οι εργαζόμενοι της εταιρείας. Το χτύπημα που δέχτηκαν ήταν αφάνταστα ισχυρό. Περίπου 20.000 άνθρωποι έχασαν την εργασία τους χωρίς καμία προειδοποίηση.⁵²

Πέραν όμως από αυτό, το μεγαλύτερο πλήγμα που υπέστησαν οι εργαζόμενοι ήταν ο αφανισμός των συνταξιοδοτικών προγραμμάτων τους, τα οποία ήταν σε μορφή μετοχών της εταιρείας [401(k) scheme], καθώς και των αποταμιεύσεων που είχαν τοποθετήσει σε μετοχές της Enron. Αξίζει να σημειωθεί, ότι οι εργαζόμενοι ήταν υποχρεωμένοι, από τη διοίκηση, να “επενδύσουν” το συνταξιοδοτικό τους πρόγραμμα σε μετοχές της εταιρείας, γεγονός που προκαλεί έκπληξη, καθώς αυτή η περίπτωση περικλείει υψηλό ποσοστό κινδύνου.

Ιδιαίτερα προκλητικό μάλιστα, αποτελεί το γεγονός πως δεν επιτρεπόταν στους εργαζομένους να πουλήσουν τις μετοχές τους, προκειμένου να διαφυλάξουν τη θέση τους ή έστω να περισώσουν ότι μπορούσαν μέσα στη δίνη της απόλυτης πώσης, ούτε ακόμη κι όταν τα διοικητικά στελέχη ρευστοποιούσαν τα δικά τους μερίδια. Δεν είναι υπερβολή να πούμε ότι κάποιοι εξ αυτών έχασαν το σύνολο των

Πίνακας 4:
Το Συνταξιοδοτικό Κεφάλαιο της Enron

Μέλη	Περίπου 20.000 εργαζόμενοι της Enron. Αξία σχεδίου τουλάχιστον \$1 δις
Τύπος σχεδίου	401 (k) scheme. Επιτρέπει στους εργαζομένους να παίρνουν επενδυτικές αποφάσεις
Κίνητρα της Enron	Η Enron παρακολουθούσε τις εισφορές των εργαζομένων με τις μετοχές. Οι ιδιωτικές συντάξεις περιελάμβαναν περίπου το 62% των μετοχών της Enron.
Επιπτώσεις	Η αξία του σχεδίου συνδεόταν με την τιμή της μετοχής. Οι εργαζόμενοι εκτίθεντο σε πιθανώς ασταθείς αγορές. Πιθανή υψηλή απόδοση, αλλά μεγαλύτερος κίνδυνος.
Τι πραγματικά έγινε	Η Enron στην πραγματικότητα απαγόρευσε στους εργαζομένους της να πουλήσουν μετοχές, για να αποφευχθεί πώση της τιμής της μετοχής. Η τιμή της μετοχής κατέρρευσε και οι συντάξεις έχασαν την αξία τους.

Πηγή: http://news.bbc.co.uk/1/hi/in_depth/business/2002/enron/

αποταμιεύσεών τους. Βέβαια, όταν αναφερόμαστε στους εργαζόμενους, αναφερόμαστε στις χαμηλές βαθμίδες, καθώς δεν μπορούμε να δεχθούμε πως στις υψηλές βαθμίδες επικρατούσε άγνοια για τα όσα λάβαιναν χώρα, ούτε συναινούσαν με το αζημίωτο.

Στον Πίνακα 4 παρουσιάζεται συνοπτικά το Κεφάλαιο Συνταξιοδότησης της Enron (*Enron's Pension Fund*).

4.2 Πιστωτές

Πολλά τραπεζικά ιδρύματα, μεταξύ των οποίων και οι τράπεζες J. P. Morgan Chase, Citigroup, Bank of America και Credit Lyonnais, είχαν χρηματοδοτήσει κατά καιρούς την Enron. Μετά την κατάρρευσή της, τα τραπεζικά αυτά ιδρύματα βρέθηκαν εκτεθειμένα ως προς δάνεια συνολικού ύψους \$15 δις, που είχαν χορηγήσει στην εταιρεία.⁵³ Σύμφωνα με το νόμο, στην περίπτωση πτώχευσης μιας εταιρείας οι πιστωτές είναι αυτοί που ικανοποιούνται πρώτοι. Καταλήγει λοιπόν κανείς στο συμπέρασμα, ότι από την υπόθεση Enron, οι μόνοι που ίσως βγήκαν αλώβητοι, ήταν οι πιστωτές της.

Η Enron κηρύχθηκε σε καθεστώς πτώχευσης στις 2 Δεκεμβρίου του 2001 (Voluntary Chapter 11 filing). Πρόκειται για ένα σχέδιο αναδιοργάνωσης μέσω του οποίου μια εταιρεία επιχειρεί να μεγιστοποιήσει την αξία της περιουσίας της, έτσι ώστε να μπορέσει να καλύψει όλους τους πιστωτές της.

Στις 29 Μαρτίου 2002, η Enron υπέβαλλε στο Δικαστήριο Πτώχευσης σχέδιο μεγιστοποίησης της αξίας των πιστωτών της **σχέδιο διατήρησης και διαχωρισμού των περιουσιακών στοιχείων (*retention and severance plan*)**.⁵⁴ Σύμφωνα με αυτό, μέσω της ρευστοποίησης των περιουσιακών της στοιχείων, θα ικανοποιηθεί ένα μέρος των χρεών της.

Για ορισμένους πιστωτές όμως, οι αρνητικές επιπτώσεις δεν περιορίζονται μόνο στα υψηλά χρέη που τους άφησε με την κατάρρευσή της. Τον Ιούλιο του 2002, ύστερα από έρευνα που διεξήγαγε η Γερουσία, ανακοινώθηκε η συμμετοχή των δύο μεγαλύτερων τραπεζικών ιδρυμάτων της Αμερικής, της Citigroup και της J.P. Morgan Chase, στην απόκρυψη χρέους συνολικού ύψους \$8 δις. Οι τράπεζες αυτές, χρησιμοποιώντας περίπλοκα χρηματοδοτικά εργαλεία, βοηθούσαν την Enron να εμφανίζεται ως μια επιχείρηση με αρκετό ρευστό στο ταμείο της, αποκρύπτοντας έτσι το υπέρογκο χρέος της. Αποτέλεσμα αυτής της αποκάλυψης, είναι να φέρει τα δύο αυτά τραπεζικά ιδρύματα αντιμέτωπα με ποινικές κυρώσεις.

Εν τέλει, τον Αύγουστο του 2005, η Enron και η JP Morgan Chase & Co., κατέληξαν σε διακανονισμό σχετικά με τους ισχυρισμούς του πρώην γίγαντα της ενέργειας, πως η αμερικάνικη τράπεζα (όπως και πολλές άλλες) έπαιξε σημαντικό ρόλο στο γεγονός της κατάρρευσης. Η JP Morgan είναι υποχρεωμένη, σύμφωνα

με αυτόν το διακανονισμό, να καταβάλλει 350 εκατομμύρια δολάρια σε μετρητά. Εκκρεμούν οι διακανονισμοί και με άλλα πιστωτικά ιδρύματα, όπως οι Barclays, Citigroup, Credit Suisse, First Boston, Deutsche Bank και Merrill Lynch.

4.3 Εταιρείες που συνεργάζονταν με την Enron

Η κατάρρευση της Enron, άφησε μεγάλες ζημιές και σε εταιρείες με τις οποίες διατηρούσε συνεργασία. Οι δυνητικές ζημιές κυμαίνονται από \$32 έως και \$500 εκατομμύρια, όπως παρουσιάζονται στον Πίνακα 5 που ακολουθεί.

Πίνακας 5:
Ποσά Κατά τα Οποία Έμειναν Εκτεθειμένες
οι Συνεργαζόμενες με την Enron Εταιρείες
(σε εκατομμύρια δολάρια)

Εταιρεία	Ποσό (εκατ. \$)
J. P. Morgan	\$500
Citigroup	\$500
Duke Energy	\$100
Reliant	\$80
Mirant	\$80
Dynegy	\$75
American Electric Power	\$50
UtiliCorp	\$32

Πηγή: Schwartz Nelson D., "Enron Fallout: Wide, But Not Deep", *Fortune*, (December 24, 2001).

Πέρα από την άμεση χρηματική ζημία που υπέστησαν κάποιες εταιρείες που δραστηριοποιούνταν στον κλάδο της ενέργειας, ισχυρή πίεση δέχτηκαν και στις τιμές των μετοχών τους, ενώ συνεχής ήταν η προσπάθεια διαφοροποίησής τους από την Enron στα μάτια του επενδυτικού και καταναλωτικού κοινού, προκειμένου να κερδίσουν την εμπιστοσύνη τους. Ωστόσο, αυτό που διαφοροποιεί το πλήγμα που υπέστησαν οι εργαζόμενοι από τη ζημιά των εταιρειών, είναι η δυνατότητα των δεύτερων μέσα από το σύνολο των δραστηριοτήτων τους να ελαχιστοποιήσουν τη ζημιά τους.

4.4 Οι επιπτώσεις στην Wall Street

Η υπόθεση της Enron, όπως αναφέρθηκε σε προηγούμενη ενότητα, κλόνισε το Χρηματιστήριο της Νέας Υόρκης. Η πτώχευση της Enron έδωσε άλλο ένα χτύπημα στον χρηματιστηριακό δείκτη, καθώς εισήγαγε μια μεγάλη κρίση.

Μετά την πτώση της Enron, οι μετοχές πολλών εταιρειών, όχι μόνο του ενεργειακού κλάδου, σημείωσαν σημαντική πώση, ύστερα από αποκαλύψεις διαφόρων οικονομικών ατασθαλιών. Η κατάσταση αυτή οδήγησε τους μετόχους σε μια μαζική ρευστοποίηση μεγάλων πακέτων μετοχών και στην τήρηση επιφυλακτικής στάσης απέναντι στην χρηματιστηριακή αγορά. Η συμπεριφορά αυτή αντανάκλα την απογοήτευση του επενδυτικού κοινού και την ανησυχία του για ενδεχόμενη έκρηξη και άλλων παρόμοιων σκανδάλων. Η εμπιστοσύνη του επενδυτικού κοινού έχει κλονιστεί, πλέον, σε μεγάλο βαθμό. Το πλαίσιο μέσα στο οποίο κινούνται και πράττουν οι επενδυτές, έχει αλλάξει ανεπιστρεπτί. Το μόνο σίγουρο είναι πως στο μέλλον οι φιλόδοξοι επενδυτές, αν μη τι άλλο, θα προσέχουν ιδιαίτερα που τοποθετούν τα χρήματά τους, λαμβάνοντας υπόψη και τις πρόσφατες καταρρεύσεις κραταιών εταιρειών όπως η Bear Stearns.⁵⁶

4.5 Κυβέρνηση Bush

Η υπόθεση Enron, λόγω των ισχυρών δεσμών που διατηρούσε η κυβέρνηση με τα ανώτατα στελέχη της εταιρείας, επισκίασε το προφίλ της κυβέρνησης. Μάλιστα, ορισμένοι πολιτικοί του Δημοκρατικού Κόμματος έσπευσαν να αποκαλέσουν την υπόθεση ως το “Whitewater του Bush”, ενώ ο γερουσιαστής των Δημοκρατικών Joseph Lieberman δήλωσε ότι η υπόθεση της Enron είναι “ναρκοπέδιο”.

Σε κάθε περίπτωση πάντως, θεωρήθηκε ως ένα “καλό χαρτί” στα χέρια της αντιπολίτευσης, που κατάλληλα αξιοποιούμενο, θα μπορούσε να πλήξει την εικόνα των Ρεπουμπλικάνων. Αυτό μπορούσε να γίνει με δύο κυρίως τρόπους. Αφ’ ενός, με το να αποτελέσει εφαλτήριο για να ξετυλίξει την στάση της κυβέρνησης έναντι των αμερικανικών κολοσσιαίων επιχειρήσεων, τονίζοντας τον ισχυρό δεσμό που υπήρχε μεταξύ αυτών, και παράλληλα την έλλειψη ενδιαφέροντος στο πρόσωπο των εργαζομένων, οι οποίοι επωμίστηκαν τις συνέπειες. Αφ’ ετέρου, με το να πλήξει τον ίδιο τον πρόεδρο Bush, καθώς είναι γνωστό ότι η Enron και τα ανώτατα στελέχη της, αποτέλεσαν πολύ σημαντικούς χρηματοδότες των προεκλογικών εκστρατειών των Ρεπουμπλικάνων.

Η Κυβέρνηση Bush, αποστασιοποιούμενη από το σκάνδαλο της Enron, κατάφερε να αποφύγει τον ηθικό διασυρμό, και τελικά δεν ζημιώθηκε καθώς επανεξελέγη στις εκλογές του Νοεμβρίου του 2002.

4.6 Ανώτατα στελέχη

Τα ανώτατα στελέχη της Enron, με επικεφαλής τον Kenneth Lay, γνωρίζοντας εκ των έσω την κατάσταση και βλέποντας τις επερχόμενες εξελίξεις, εκμεταλλεύτηκαν τη γνώση τους προς ίδιον όφελος και πλουτισμό. Χωρίς κανέναν ενδοιασμό και αδιάφοροι προς τους κώδικες ηθικής δεοντολογίας, κατάφεραν να εξασφαλίσουν υπέρογκα ποσά. Όπως αναφέρθηκε σε προηγούμενη ενότητα, υψηλόβαθμα στελέχη και μέλη του ΔΣ της εταιρείας πούλησαν τεράστια πακέτα μετοχών της Enron συνολικής αξίας πάνω από \$1 δις, εκμεταλλευόμενοι την τότε υψηλή τιμή της μετοχής.

Φυσικά, αυτή η ανήθικη και αντιδεοντολογική συμπεριφορά, δεν επρόκειτο να μείνει ατιμώρητη.

Τα διοικητικά στελέχη της Enron, αντιμετωπίζουν κατηγορίες εξαπάτησης του επενδυτικού κοινού, παραποίησης οικονομικών αποτελεσμάτων και λογιστικών ατασθαλιών. Παρά το γεγονός πως η παραδειγματική τιμωρία τους είναι κάτι παραπάνω από εύλογη, ακόμη εκκρεμούν υποθέσεις. Ο Andrew Fastow καταδικάστηκε τον Ιανουάριο του 2004, σε 10ετή κάθειρξη και χρηματικό πρόστιμο 23,8 εκατομμυρίων δολαρίων. Ο πρώην Οικονομικός Διευθυντής της Enron Dan Boyle, μαζί με πρώην στελέχη της Merrill Lynch, αντιμετωπίζει την πιθανότητα 15ετούς κάθειρξης.

4.7 Εξειδικευμένοι σύμβουλοι

Με τον όρο ειδικοευμένοι σύμβουλοι εννοούνται εταιρείες που καρπούνται μεγάλα χρηματικά ποσά για να “κλείσει” πλέον και επίσημα η υπόθεση Enron.

- **Οι δικηγόροι της Enron.** Η Weil, Gotshal & Manges, ένα κορυφαίο δικηγορικό γραφείο των Η.Π.Α. με ειδικευση στις πτωχεύσεις, που η αμοιβή του για την υπόθεση Enron μπορεί να φτάσει τα \$30 εκατομμύρια.
- **Οι δικηγόροι των πιστωτών.** Ο δικηγορικός οίκος Milbank, Tweed, Hadley & McCloy κυριαρχεί στο πεδίο αντιπροσώπευσης των πιστωτών και αναμένεται να κερδίσει μεταξύ \$15 και \$30 εκατομμύρια από την υπόθεση Enron.
- **Επενδυτικές τράπεζες.** Υπέρογκες είναι και εδώ οι αμοιβές του ομίλου Blackstone Group, αν η αναδιάρθρωση της Enron επιτύχει.
- **Ελεγκτικές Επιχειρήσεις.** Η Cap Gemini Ernst & Young και άλλοι ελεγκτικοί οίκοι ανέλαβαν να ενεργούν ως σύμβουλοι των μερών κατά τη διάρκεια όλης της χρονικής περιόδου που η Enron θα βρίσκεται υπό καθεστώς χρεοκοπίας. Φυσικά, και εδώ η παροχή υπηρεσιών έχει πολύ υψηλό κόστος.⁵⁷

4.8 Ανταγωνίστριες εταιρείες

Η κατάρρευση της Enron, άφησε πίσω της ένα μεγάλο κενό στην online αγορά ενέργειας, καθώς οι πελάτες της αναζητούσαν πλέον άλλες εταιρείες για να καλύψουν τις ανάγκες τους σε ηλεκτρισμό και φυσικό αέριο, κάτι που ήταν μόνο θέμα χρόνου να πραγματοποιηθεί. Η ICE (International Exchange), κατάφερε να ανταποκριθεί στις ανάγκες της αγοράς και κατ' επέκταση να αποσπάσει μερίδια που μέχρι πρότινος διατηρούσε η Enron. Η Enron, αδιαμφισβήτητα, άνοιξε τον δρόμο σε μια νέα αγορά ενέργειας, και με την κατάρρευσή της επέτρεψε στις ανταγωνίστριές της να τον διαβούν, αυξάνοντας μερίδια αγοράς και εξασφαλίζοντας μεγαλύτερα έσοδα.⁵⁸

4.9 Επιπτώσεις από την κατάρρευση της Enron-Το νέο ρυθμιστικό-ελεγκτικό περιβάλλον (Ο Νόμος Sarbanes_Oxley)

Η κατάρρευση της Enron και άλλων κολοσσιαίων Αμερικανικών επιχειρήσεων όπως η Worldcom, η Adelphia και η Arthur Andersen, πέρα από τις επιπτώσεις που είχε για τους εργαζομένους, τους προμηθευτές και γενικότερα για την κοινωνία, δημιούργησε και ένα νέο ρυθμιστικό-ελεγκτικό περιβάλλον. Προκειμένου να αποτραπεί η εμφάνιση παρόμοιων λογιστικών σκανδάλων στο μέλλον, τον Ιούλιο του 2002, ψηφίστηκε μία νέα νομοθετική ρύθμιση στην Αμερική, η οποία ονομάστηκε **Sarbanes_Oxley act of law (SOX για συντομία)**, από το όνομα του Ελληνικής καταγωγής γερουσιαστή Paul Sarbanes⁵⁹. Ο κύριος στόχος του SOX είναι η προστασία και αποκατάσταση της εμπιστοσύνης των επενδυτών μέσω της βελτίωσης της ποιότητας και ακρίβειας των λογιστικών καταστάσεων⁶⁰.

Ο Νόμος SOX εφαρμόστηκε για πρώτη φορά στην Αμερική το 2004, όπου απαιτήθηκε από όλες τις Αμερικανικές εισηγμένες επιχειρήσεις να υποβάλλουν μία έκθεση αξιολόγησης της αποτελεσματικότητας των συστημάτων εσωτερικών τους ελέγχων (internal auditing controls) στην επιτροπή κεφαλαιαγοράς (SEC). Το κόστος εφαρμογής του υπολογίστηκε για το 2004 σε \$6 δις. Μία από τις πιο σημαντικές συνέπειες της εφαρμογής του SOX είναι ότι ανάγκασε τα στελέχη των επιχειρήσεων να μην προβαίνουν σε βεβιασμένες κινήσεις, με αποτέλεσμα να μειωθεί ο παγκόσμιος αριθμός των Ε&Σ κατά τη διάρκεια της περιόδου 2001-2004. Πρόσφατα λογιστικά σκάνδαλα όπως της Royal Ahold (Ολλανδία) και Parmalat (Ιταλία) τονίζουν τη σημασία θεσμοθέτησης παρόμοιας νομοθεσίας και στην Ευρώπη.

4.10 Αλλαγές στο πλαίσιο Εποπείας των Επιχειρήσεων

Η Αμερικανική Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς (SEC), στις 11 Δεκεμβρίου του 2001, συνηγόρησε:

- Στη δημιουργία ενός συστήματος διαφάνειας, που θα παρέχει στους επενδυτές τριμηνιαία και ετήσια πληροφόρηση σε πραγματικό χρόνο.
- Στην καθιέρωση ενός περισσότερο επίκαιρου και ευέλικτου συστήματος λογιστικών προτύπων για τον ιδιωτικό τομέα, ο οποίος, με την πρόφαση της ανεπικαιρότητας και της ανελαστικότητάς τους, συνήθιζε να τα τροποποιεί.
- Στην διεξαγωγή μιας περισσότερο ενεργητικής επίβλεψης, από την ίδια την Αμερικανική Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, των επιτροπών ελέγχου αφενός, του λογιστικού επαγγέλματος αφετέρου. Οι μεν επιτροπές ελέγχου θα πρέπει να κατανοούν πλήρως τις λογιστικές αρχές και την εφαρμογή τους, οι δε λογιστές θα πρέπει να υπόκεινται σε ένα σύστημα αυτοπειθαρχίας.
- Στην ύπαρξη ενός περιβάλλοντος συνεργασίας μεταξύ της Αμερικανικής Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς και των συμμετεχόντων σε αυτήν εταιρειών, που θα ενθαρρύνει τις ανώνυμες εταιρείες και τους ελεγκτές τους να επιζητούν τη συμβουλή τους προκαταβολικά σε θέματα διαφάνειας.

4.11 Αλλαγές στο πλαίσιο Εταιρικής Διακυβέρνησης⁶²

Μετά το σκάνδαλο της Enron, η έννοια της εταιρικής διακυβέρνησης (corporate governance), επανήλθε στο προσκήνιο. Οι ρυθμιστικοί οργανισμοί και οι επενδυτές επιθυμούν την όσο το δυνατόν ορθολογικότερη διακυβέρνηση των εταιρειών. Για το λόγο αυτό, αποφασίστηκε οι επιτροπές ελέγχου:

- Να έχουν τη δικαιοδοσία να προσλαμβάνουν και να απολύουν τους ελεγκτές.
- Να ελέγχουν τις υπηρεσίες που προσφέρει η υπό έλεγχο εταιρεία στην ελεγκτική και το αντίστροφο.
- Να αξιολογούν τις σχέσεις που δημιουργούνται μεταξύ ελεγκτικής εταιρείας και ελεγχόμενης.

5. Η Enron μετά την πτώχευση

Η Enron μετά την κήρυξη πτώχευσης συνεχίζει να υφίσταται. Με την υπαγωγή της σε πτώχευση, η εταιρεία πέρασε στο στάδιο της αναδιοργάνωσης κατά το οποίο μπορεί να συνεχίζει να λειτουργεί, ενώ παράλληλα να αναδιοργανώνει την οικονομική της κατάσταση και τις λειτουργίες της, έτσι ώστε να μπορέσει να καλύψει όλους όσους οφείλει χρήματα.

Εν μέρει, αυτό επιτυγχάνεται μέσω ενός νομικού μηχανισμού, γνωστού ως

“automatically stay”, ο οποίος εμποδίζει τους πιστωτές από το να λάβουν μέτρα για να συλλέξουν χρήματα ή περιουσιακά στοιχεία που τους ανήκουν. Μια εταιρεία, κάτω από το καθεστώς του Κεφαλαίου 11 (chapter 11), συνεχίζει να παρέχει στους εναπομείναντες εργαζόμενους της μισθούς και ιατρικά προνόμια.⁶³

• **Νέο όραμα διατυπώνεται, στρατηγική συρρίκνωσης- νεότερες εξελίξεις**

Η Enron, μέσα στα πλαίσια της προσπάθειας αναδιοργάνωσής της, διατυπώνει ένα νέο όραμα: *“Η Enron βρίσκεται εν μέσω της αναδιοργάνωσής των δραστηριοτήτων της, με σκοπό την ικανοποίηση των πιστωτών της και τη ρευστοποίηση των υπόλοιπων λειτουργιών της”*.⁶⁴

Παράλληλα, ακολουθώντας πλέον στρατηγικές συρρίκνωσης και όχι ανάπτυξης, προχωρεί σε πώληση περιουσιακών στοιχείων της ανά τον κόσμο. Πουλά κτίρια και εγκαταστάσεις, δίκτυα αγωγών, μερίδια εταιρειών, ακόμα και το λογότυπό της, προσπαθώντας να χρηματοδοτήσει τη λειτουργία της και να καλύψει τους πιστωτές της. Η νέα πλέον εταιρεία επιχειρεί να συγκεντρωθεί στην καθαρά ενεργειακή υποδομή και να εστιάσει την προσοχή της στην μεταφορά, διανομή και παραγωγή φυσικού αερίου και ηλεκτρικής ενέργειας, εν πρώτης στη Βόρεια, Κεντρική και Νότια Αμερική.

Τα ντρία της Enron μετά την παραίτηση του Kenneth Lay στις 24 Ιανουαρίου του 2002, αναλαμβάνει ο Stephen Cooper ως Πρόεδρος και Διευθύνων Σύμβουλος. Ο κος Cooper θεωρείται ειδικός στην αναδιοργάνωση εταιρειών.

Στα τέλη του 2002, η Enron εκποιεί, μέσω της ηλεκτρονικής της σελίδας, δώδεκα από τις μεγαλύτερες σε αξία επιχειρήσεις της, μεταξύ των οποίων και η Portland General Electric, η Transwestern Pipeline Company, η Transredes (Bolivia to Brazil Pipeline) κ.λπ., έτσι ώστε να μπορέσει να μεγιστοποιήσει την αξία τους.

Στις 14 Μαρτίου του 2002, έχουμε την απαγγελία κατηγορίας στην ελεγκτική εταιρεία Arthur Andersen για παρεμπόδιση της δικαιοσύνης, το οποίο ήταν το πρώτο σημάδι ότι οι ομοσπονδιακές αρχές των Ηνωμένων Πολιτειών έχουν βάλει στόχο την αναμόρφωση των εταιρειών αυτών.

Το γεγονός όμως ότι πολλές εταιρείες όπως η IBM, η AOL Time Warner, η Tyco International και η WorldCom, προχώρησαν σε αναθεωρήσεις των οικονομικών τους αποτελεσμάτων έδειξε ότι, εκτός από τις ελεγκτικές εταιρείες, χρειάζεται αυξημένος έλεγχος και στις εισηγμένες. Το μήνυμα που εστάλη σε κάθε έναν που εμπλέκεται στον κλάδο των ελεγκτικών εταιρειών είναι σαφές: Τυχόν χαλαρότητα δεν δικαιολογείται και όλο το βάρος πέφτει σε εκείνους που πραγματικά μπορούν να επιφέρουν αλλαγές στον χώρο, στους ίδιους τους ελεγκτές.

Προς την κατεύθυνση αυτή, η Ernst & Young είχε αρχίσει να αναπτύσσει ειδικές ομάδες μέσα στην ίδια την εταιρεία, οι οποίες είχαν σκοπό να εγγυηθούν την

ανεξαρτησία των ελεγκτών της. Πρακτικά, οι ομάδες αυτές επέβλεπαν τους ελεγκτές της ίδιας της εταιρείας, όταν οι τελευταίοι ήλεγχαν μια άλλη (εισηγμένη συνήθως) επιχείρηση. Επίσης, η ανεξαρτησία των ελεγκτών επιτεύχθηκε με το να μην παρέχονται στον ίδιο πελάτη συμβουλευτικές υπηρεσίες ταυτόχρονα με τις ελεγκτικές. Κατά το παρελθόν, η παροχή συμβουλευτικών και ελεγκτικών υπηρεσιών από την ίδια εταιρεία οδηγούσε σε συγκρούσεις συμφερόντων με δυσάρεστα αποτελέσματα.

Το μήνυμα που εστάλη σε κάθε έναν που εμπλέκεται στον κλάδο των ελεγκτικών εταιρειών είναι σαφές: Τυχόν χαλαρότητα δεν δικαιολογείται και όλο το βάρος πέφτει σε εκείνους που πραγματικά μπορούν να επιφέρουν αλλαγές στον χώρο, στους ίδιους τους ελεγκτές.

Η Ernst & Young, η Pricewaterhouse Coopers και η KPMG πούλησαν τον κλάδο συμβουλευτικών υπηρεσιών. Η Deloitte and Touche τον διατήρησε, αλλά διαβεβαιώνει ότι δεν παρέχει στον ίδιο πελάτη συμβουλευτικές και ελεγκτικές υπηρεσίες ταυτόχρονα. Για τον λόγο αυτόν, η General Motors ανακοίνωσε ότι θα εξακολουθούσε να χρησιμοποιεί μόνο τις ελεγκτικές υπηρεσίες της Deloitte.

Βέβαια, οι αλλαγές στον κλάδο είχαν και αρκετές αρνητικές συνέπειες. Τουλάχιστον πέντε μικρές εταιρείες σταμάτησαν τις ελεγκτικές τους δραστηριότητες σε εισηγμένες εταιρείες, λόγω του αυξημένου κόστους που πλέον αυτές συνεπάγονταν. Ένα επιπλέον κόστος που επιβάρυνε τον κλάδο, είναι ένα πρόσθετο ποσό που καταβάλλονταν σε ειδική δημόσια υπηρεσία, η οποία επίβλεπε τις λογιστικές εταιρείες. Η υπηρεσία αυτή είχε καθήκον να παρακολουθεί τους ελέγχους που κάνουν οι λογιστικές εταιρείες και να εξασφαλίζει ότι οι έλεγχοι αυτοί θα είναι πλήρεις και ακριβείς. Κύριος στόχος της ομοσπονδιακής αυτής υπηρεσίας ήταν σε συνεργασία με τις ίδιες τις ελεγκτικές εταιρείες να συμβάλει στην υγιή λειτουργία του κλάδου.

Τον Απρίλιο του 2002, η Arthur Andersen ανακοινώνει ότι θα προχωρήσει στην απόλυση έως και 7.000 υπαλλήλων της, δηλαδή σχεδόν το ένα τέταρτο του εργατικού δυναμικού της. Την συγκεκριμένη χρονική περίοδο, εκκρεμεί δικαστική υπόθεση για το ρόλο που διαδραμάτισε στην χρεοκοπία της Enron. Συγκεκριμένα η εταιρεία κατηγορείται ότι προέβη στην καταστροφή αρχείων τα οποία απεδείκνυαν ότι το διοικητικό συμβούλιο της Enron είχε επίγνωση της δεινής οικονομικής κατάστασης της εταιρείας. Η Arthur Andersen εκείνη την περίοδο δίνει πραγματική μάχη για την επιβίωση της αφού πολλοί από τους πελάτες της την έχουν ήδη εγκαταλείψει.⁶⁵ Στις 15 Ιουνίου του 2002, το δικαστήριο την κρίνει ένοχη.

Τον Αύγουστο του 2002, η Enron και η Dynegy ανακοινώνουν διακανονισμό ως προς την δικαστική διαμάχη, τη σχετική με την αποχώρηση της δεύτερης από

τη διαδικασία συγχώνευσής τους.⁶⁶

Τον Οκτώβριο του 2002, ο Andrew S. Fastow, ο οποίος είχε την ευθύνη για το λογιστικό τμήμα της Enron, παραδόθηκε στο FBI. Ο Andrew S. Fastow συνελήφθη και οδηγήθηκε σε δικαστήριο του Χιούστον όπου του απαγγέλθηκαν κατηγορίες. Οι ομοσπονδιακές αρχές των Ηνωμένων Πολιτειών του άσκησαν δίωξη για 78 αδικήματα.

Ο 40χρονος λογιστής κατηγορήθηκε για απάτη επειδή θεωρήθηκε ο δημιουργός και διαχειριστής του πολύπλοκου δικτύου εταιρειών με το οποίο απέκρυπτε την πραγματική οικονομική κατάσταση της εταιρείας. Κατηγορήθηκε επίσης ότι απέκτησε μεγάλη προσωπική περιουσία από την διαδικασία αυτή. Το υπουργείο Δικαιοσύνης των ΗΠΑ είχε ασκήσει εναντίον του δίωξη για απάτη, ξέπλυμα χρήματος και συνομωσία σε σχέση με την κατάρρευση του ενεργειακού κολοσσού. Αν καταδικαζόταν αντιμετώπιζε πολυετή ποινή κάθειρξης και πρόστιμο ύψους εκατομμυρίων δολαρίων. Οι μεγαλύτερες ποινές που προβλέπονται για τα αδικήματα που κατηγορήθηκε ο Andrew S. Fastow ήταν 20 χρόνια κάθειρξη για ξέπλυμα χρήματος και 10 χρόνια για απάτη.

Τον Αύγουστο ο Μάικλ Κόπερ, το δεξί χέρι του Andrew S. Fastow, στα πλαίσια της συμφωνίας που έκανε με το γραφείο του εισαγγελέα πιστεύεται ότι έδωσε πληροφορίες για τον πρώην προϊστάμενο του. Ο Andrew S. Fastow τελικά ήλθε σε συμφωνία με τις αρχές και καταδικάστηκε το 2004 σε φυλάκιση 10 ετών. Ποινή που έπειτα από διαπραγματεύσεις μειώθηκε στα 6 χρόνια όταν κατέθεσε εναντίον των Kenneth Lay και Jeff Skilling. Ο Andrew S. Fastow, που ζούσε κάποτε σε μια βίλα αξίας \$3,9 δισ. στο Χιούστον του Τέξας, σήμερα είναι τρόφιμος φυλακής της Λουιζιάνας. Αν εκτίσει ολόκληρη την ποινή του, θα αποφυλακιστεί σε ηλικία 49 ετών.

Στις 19 Μαρτίου 2003, το ΔΣ της Enron αποφάσισε τη δημιουργία μιας νέας εταιρείας διανομής ενέργειας, αφού έκρινε ότι με τον τρόπο αυτό θα μεγιστοποιήσει τη μελλοντική της αξία, που τελικά θα διανεμηθεί στους πιστωτές της, παρά να δεχθεί την προσφορά που είχε για την πώληση συμφερόντων της στις τρεις αμερικάνικες εταιρείες διανομής της. Η απόφαση εγκρίθηκε από το συμβούλιο αναδιοργάνωσης της Enron. Η νέα αυτή εταιρεία θα ονομάζεται "PipeCo" και θα περιλαμβάνει τις Tranwestern Pipeline Company, Citrus Corp. και Northern Plains Natural Company, θα διοικείται από ανεξάρτητο ΔΣ και αναμένεται ότι οι μετοχές της θα διανεμηθούν στους πιστωτές της, με βάση το Κεφάλαιο 11 για την αναδιοργάνωσή της.

Τον Ιούλιο του 2004, ο Kenneth Lay, τέως πρόεδρος και διευθύνων σύμβουλος της Enron, προσήχθη με χειροπέδες στο ομοσπονδιακό δικαστήριο του Χιούστον, όπου αντιμετώπιζε συνολικά ένδεκα κατηγορίες οικονομικών ατασθα-

λιών. Συγκεκριμένα ο Kenneth Lay ήταν υπόδικος για εξαπάτηση και παραπλάνηση επενδυτών, ελεγκτών και εργαζομένων, ψευδείς δηλώσεις, λογιστικές ατασθαλίες και παράνομες χρηματιστηριακές συναλλαγές.

Η συλλογή του αποδεικτικού υλικού που ενέχει τον Kenneth Lay στην υπόθεση διήρκεσε περισσότερο από δύο χρόνια. Μέχρι και τη συγκεκριμένη χρονική περίοδο, ο Kenneth Lay διακήρυτε την αθωότητά του τονίζοντας ότι οι εναντίον του κατηγορίες ήταν αβάσιμες και υποστήριζε ότι δεν είχε ενημερωθεί για τις λογιστικές ατασθαλίες που χρησιμοποιήθηκαν για να καλύψουν το τεράστιο χρέος της Enron, λίγο πριν την χρεοκοπία της.

Είχε διασαφηνιστεί πάντως, ότι άλλα στελέχη της εταιρείας τον είχαν προειδοποιήσει σχετικά. Αμέσως μετά την κατάρρευση της εταιρείας όμως, ο ίδιος αρνήθηκε να αναλάβει την ευθύνη και περιορίστηκε στο να εκφράσει την «βαθιά του λύπη» για ό,τι συνέβη.

Τον Αύγουστο του 2005, η Enron ήρθε σε διακανονισμό με την J.P. Morgan Chase & Co ύψους 1 δισ. δολαρίων, αναφορικά με τους ισχυρισμούς της Enron ότι η αμερικανική τράπεζα διαδραμάτισε σημαντικό ρόλο στην κατάρρευση του ενεργειακού ομίλου. Σύμφωνα με τους όρους του διακανονισμού, η J.P. Morgan θα καταβάλει 350 εκατ. δολάρια σε μετρητά, ενώ είναι υπόλογη για την κάλυψη αποζημιώσεων ύψους 660 εκατ. δολαρίων. Η Enron έχει καταλήξει σε διακανονισμό με τις πέντε από τις δέκα τράπεζες με τις οποίες βρίσκεται σε αντιδικία, ενώ έχει συγκεντρώσει περίπου 735 εκατ. δολάρια σε μετρητά. Η J.P. Morgan ήταν η πρώτη που κατέληξε σε διακανονισμό. Στις τράπεζες για τις οποίες εκκρεμεί διακανονισμός συγκαταλέγονται οι Barclays, Citigroup, Credit Suisse First Boston, Deutsche Bank και Merrill Lynch.

Τον Μάιο του 2006, ο πρώην διευθύνων σύμβουλος της Enron, Jeff Skilling, καταδικάστηκε για 19 κατηγορίες σε 24 χρόνια φυλάκιση ως ο εγκέφαλος του σκανδάλου που οδήγησε την έβδομη μεγαλύτερη εταιρεία ενέργειας του κόσμου στην κατάρρευση, περισσότερους από 4.000 εργαζόμενους της στο δρόμο και απώλειες μεγαλύτερες των 2 δισ. δολαρίων για τα συνταξιοδοτικά τους ταμεία.

Ο Jeff Skilling που ζούσε κάποτε σε μια βίλα στο Χιούστον του Τέξας αξίας \$5 εκατ. είναι σήμερα τρώφιος φυλακής της Μινεσότα και αν εκτίσει όλη του την ποινή, θα βγει από τη φυλακή όταν θα είναι 74 ετών.

Ο Kenneth Lay καταδικάστηκε και αυτός, αλλά πέθανε από καρδιακή προσβολή πριν οδηγηθεί στη φυλακή τον Ιούλιο του 2006.

Τον Μάρτιο του 2008, συμφώνησε να καταβάλει η Citigroup στους πιστωτές της Enron το ποσό των \$1,66 δισ. δολαρίων, προκειμένου να διευθετήσει τη μήνυση που υπεβλήθη εναντίον της σχετικά με την υπόθεση χρεοκοπίας της εταιρείας. Η Enron Creditors Recovery Corp. ζητούσε από την αμερικανική τράπεζα συνολι-

κά \$20 δισ. Η Citigroup παραμένει ο μοναδικός κατηγορούμενος στην υπόθεση αυτή, λόγω των ευθυνών που φέρεται να είχε στην απάτη που κατέληξε στην καταστροφή της Enron.

• Επίλογος

Στις αρχές του 2007, η Enron παύει να υφίσταται ως νομικό πρόσωπο έπειτα από την κήρυξη πτώχευσης και στη θέση της έχει ιδρυθεί η Enron Creditors Recovery Corporation, με σκοπό τη ρευστοποίηση των στοιχείων του Ενεργητικού της και την ικανοποίηση των πιστωτών και λοιπών ομάδων ενδιαφερομένων με ό,τι περισσεύσει.

Αυτή της η προσπάθεια θα είναι η δυσκολότερη πρόκληση που θα μπορούσε ποτέ να αντιμετωπίσει μια εταιρεία του μεγέθους της Enron. Στην πώση της παρέσυρε αθώους και ενόχους και προκάλεσε μια αλυσίδα αποκαλύψεων σχετικά με την αλαζονεία των ανώτατων διοικητικών στελεχών εταιρειών-γιγάντων, τα διαπλεκόμενα συμφέροντα μεταξύ μεγάλων εταιρειών, ελεγκτών, πιστωτικών ιδρυμάτων αλλά και πολιτικών.

Η πώση της Enron όμως, εκτός από τις αρνητικές επιδράσεις που επέφερε στην κοινωνία και στον οικονομικό τομέα της Αμερικής, έδωσε το έναυσμα για την “εξυγίανση” των επιχειρηματικών αγορών. Φορείς, όπως το SEC, το FASB, η AICPA κ.λπ., προέβησαν στη λήψη μέτρων για την αποφυγή παρόμοιων σκανδάλων, ύστερα από απαίτηση του επενδυτικού κυρίως κοινού για διαφάνεια των επιχειρησιακών λειτουργιών και δραστηριοτήτων.⁶⁷

Η Enron μέσα από την 16ετή πορεία της κατάφερε να δημιουργήσει ιστορία στον χώρο της ενέργειας. Έπλασε έναν μύθο γύρω από το όνομά της, υιοθετώντας και εφαρμόζοντας πρωτοποριακές ιδέες στην παραγωγή και το εμπόριο της ενέργειας, αφήνοντας τώρα τον δρόμο ανοιχτό για τους ανταγωνιστές της. Όποια και αν είναι η συνέχεια, το μόνο βέβαιο είναι πως η αγορά ενέργειας, της οποίας τα θεμέλια έθεσε η ίδια, δημιούργησε από την αρχή και ουσιαστικά την έλεγχε, βασίζεται στο σύστημα που εφάρμοσε η Enron, της εμπορίας δηλαδή συμβολαίων μελλοντικής εκπλήρωσης⁶⁸.