

安然之死

THE DEATH OF ENRON

郅永忠 章彰/编著

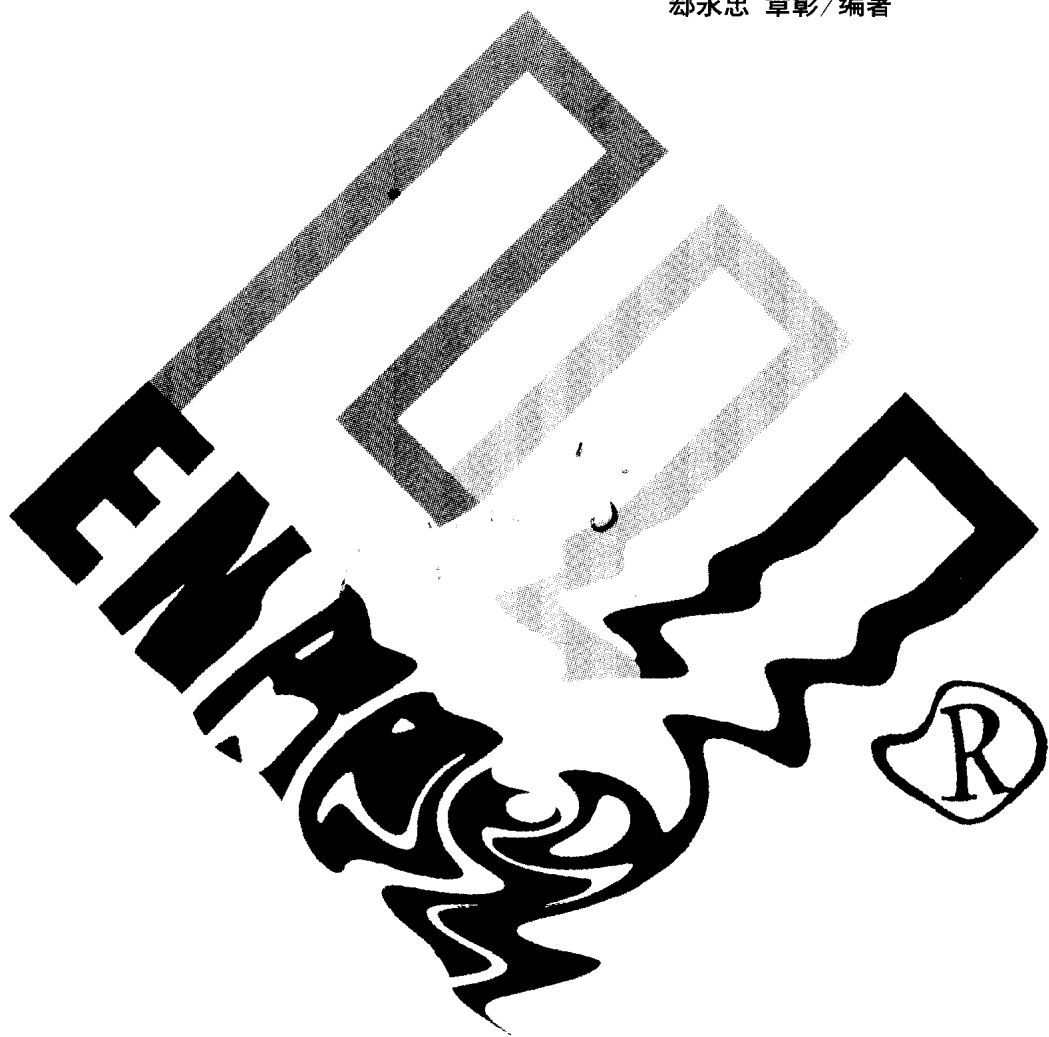


中信出版社
CITIC PUBLISHING HOUSE

安然之死

THE DEATH OF ENRON

郑永忠 章彰/编著



中信出版社
CITIC PUBLISHING HOUSE

图书在版编目 (CIP) 数据

安然之死/郗永忠等编著. —北京: 中信出版社, 2002.4

ISBN 7-80073-469-2

I. 安… II. 郗… III. 企业倒闭 - 原因 - 研究 - 美国 IV. F279.712.6

中国版本图书馆CIP数据核字 (2002) 第024343号

安然之死

著 者: 郗永忠 章 彰

责任编辑: 潘 岳 **责任监制:** 朱 磊 王祖力

出 版 者: 中信出版社 (北京市朝阳区新源南路6号京城大厦 邮编100004)

经 销 者: 中信联合发行有限公司

承 印 者: 北京忠信诚胶印厂

开 本: 880mm × 1230mm 1/32 **印 张:** 8.75 **字 数:** 191千字

版 次: 2002年5月第1版 **印 次:** 2002年5月第1次印刷

书 号: 7-800073-469-2/F · 334

定 价: 18.00元

版权所有 · 侵权必究

凡购本社图书, 如有缺页、倒页、脱页, 由发行公司负责退换, 服务热线: 010-64648783

目 录

第一章 轰然坍塌的安然帝国	1
1.1 安然神话的缔造者	1
1.2 追忆辉煌岁月	10
1.3 东窗事发	12
1.4 早有征兆	14
1.5 拉响警报的先知先觉者	16
1.6 滑向毁灭深渊	21
1.7 最后的挣扎	27
1.8 一石激起千层浪	31
第二章 市场的“多米诺骨牌效应”	37
2.1 美国经济之虞	37
2.2 银行的无奈	42
2.3 股市经不起折腾	49
2.4 波及汇市、债市、期市、金市	52
2.5 能源市场有忧	58
2.6 分析师们丢了饭碗	59
2.7 难兄难弟：凯玛特与环球电讯	62
2.8 谁是下一个安然	69

2.9 资本市场草木皆兵	75
第三章 冰冻三尺非一日之寒	79
3.1 高速膨胀，遍地开花	79
3.2 “金字塔”与关联交易	84
3.3 财务报表游戏	91
3.4 两条财富螺旋线	98
3.5 安达信之累	100
3.6 J.P.摩根大通银行角色不简单	121
3.7 拆毁安然帝国的女人	125
3.8 辉煌的终结	130
第四章 “安然事件”余波	135
4.1 安然高层是否知情	135
4.2 丑闻与诉讼缠身	137
4.3 副董事长自杀	138
4.4 易帅换名，重振旧河山	140
4.5 露出庐山真面目为时不远	146
4.6 斯基林称对安然危险不知情	148
4.7 重新审视养老金制度改革	149
4.8 投资银行业和会计业出台新举措	153
4.9 安然引发世界经济论坛新话题	155
4.10 调查路漫漫	157

第五章 “安然事件”背后的思考	171
5.1 破产教训引人深思	171
5.2 安然失败的注脚：畸形创新的空洞化	177
5.3 安然倒闭教训适用于网络公司	180
5.4 信息化泡沫	182
5.5 安然赔偿表象的背后	184
5.6 监管各方的角色	190
5.7 暴露美国金融体制漏洞	206
5.8 反思会计准则	213
5.9 最严重的还是心理影响	215
5.10 安然文化是其毁灭的祸根	218
5.11 倾听专家的声音——对中国的启示	226
5.12 不是结尾的结尾	240
附一：保证高质量审计——美国证券交易委员会如何维护 审计独立	247
附二：从安然崩塌透视社会监管	263
后记	269

第一章

轰然坍塌的安然帝国

一个曾经为无数光环笼罩的巨型能源企业轰然倒下了，来得那么突然，让人没有一点心理准备，如同“9.11”受袭的纽约世界贸易中心大厦。回顾“安然事件”的始末，我们惊愕的感觉丝毫不亚于站在世界贸易大厦成堆废墟前的感觉。

1.1 安然神话的缔造者

谈到安然（Enron）的成功往事，就不能不提两个关键人物——杰夫里·斯基林（Jeffrey Skilling）和肯尼斯·雷（Kenneth Lay）。

话说1986年，时逢原油价格一路狂跌，安然真可谓是债台高筑，负债额几近公司总资产的80%。1987年秘鲁政府实行的国有化政策更是雪上加霜，此时，安然公司的海上油气生产设备及相关资产均被归缴国有。安然高层当即意识到改革势在必行，否则企业必遭淘汰出局的厄运。于是，他们下定决心，精简机构，实行组织结构扁平化，在公司推行一整套全面的绩效考评机制；并着手在能源业外广纳贤才，大胆涉足全新的商品贸易领域。

1990年，斯基林加盟安然，后来担任公司总裁兼首席执行官。斯基林可谓功不可没，安然的复兴很大程度上出自他的手笔。在过去10年时间里，他带领安然一跃成为北美最大的天然气和电力贸易商。同时，在海外市场，安然也以不菲的成绩站稳脚跟。直到今天，安然80%的利润来自斯基林到任后开拓的全新业务领域。

1999年9月，安然在线（Enron Online）网站正式启动，公司交易量呈现火爆态势。截止2000年11月，该网站交易量就高达45万宗，成交金额约为2 400亿美元，真可谓是独领风骚、出尽风头。破产之前，安然已拥有全球最大的B2B网上交易市场。在2000年美国股市下挫过程中，安然股价却逆市上扬，表现非常抢眼，《商业周刊》等多家权威杂志对其推崇备至。

斯基林的决策并非出于他个人对B2B交易或称电子化市场的热衷。他笃信安然已经找准了方向，电子化交易模式是一个能为公司赚取高额利润的缝隙市场。斯基林认识到电子公告板的局限性，它的作用仅限于牵线搭桥，为买卖双方达成交易提供网上集散地。而安然网站的不同之处就在于它不满足于交易撮合者的角色，更要成为交易活动的直接参与者。斯基林深信，“甘冒风险，确保成交”是安然作为网上贸易商有别于其他网站的独到之处。事实上，一直以来安然一贯秉持这种经营原则。伴随在线交易方式的出现，安然的业务交易量得以呈现指数倍的增长。但斯基林并未就此驻足，躺在功劳簿上高枕无忧。在他的眼里，世界上永远存在亟待成交的商品。于是，电信宽带、纸浆、造纸和数据存储等行业都成了其大展身手的战场。

斯基林在企业经营理念、成功秘诀、企业文化、互联网与电子

商务等方面都有许多精辟的见解。以下几段内容是2000年11月斯基林接受记者采访时的一些观点，从他的言谈话语之中，我们不仅丝毫看不出企业崩溃的前兆，反而看到一个企业成功的未来。

催化剂与互联网

在他看来，脱胎于旧经济的传统企业在完成向新经济时代的成功过渡的过程中，需要某种催化剂的推动。这些不以企业意志为转移的事件带来管理层对变革的紧迫感。但什么是催化剂要根据各行业的实际酌情而定，或多或少也取决于竞争对手的威胁程度。

在互联网时代，要使互联网真正为我所用，并成功地实现经营活动的资本转化，企业本身得有许多改变。首先得转变经营模式，此外还得经历一个“纵向解体”的过程。一句话，就是彻底推翻既成模式，再以全新的方式进行重构。传统企业在发展过程中往往通过纵向整合形成庞大的价值链体系。如今，这种庞大的价值链体系再也没有存在的必要。得益于互联网、计算机技术和通讯技术的强大优势，实现价值链各环节的互动协作变得越来越简单，也越来越经济。因此，企业再也不需要完整地拥有整个价值链。安然秉承的战略和愿望是成为产品、服务一揽子供应商。也就是说不必介入生产过程，不必拥有输送管道，甚至都不必有自己的分销渠道等等。安然要做的就是想办法确定客户的需求所在，然后把他们需要的东西整合起来。在此过程中，还要使所有这些东西尽可能地便宜。

要把客户需要的东西整合起来，贸易是必不可少的手段之一。

贸易的真正目的就在于以低廉的成本，把客户所需的东西整合起来，提供一揽子的解决方案。在完成这种从能源企业到贸易商的转变过程中，风险管理一定有了全新的含义：不冒险不行。如果安然接下一家电厂的供气项目，电厂关心的无外乎两点：天然气能否保质保量按时送到；价格是否合适。对于这两点，必须给予保证。由于承担了最终向客户供气的风险，因此安然必须确保所有相关设施运作到位，从而使风险得到有效的控制。斯基林认为今后10~15年时间里，一揽子交易这种全新商业模式将取得行业主导地位。也就是说，某人以承担风险的方式向客户提供稳定可靠的服务，而这就意味着对风险管理要有一个全新的理解。这也正是安然为之努力奋斗的目标。

企业变革

就企业本身而言，没有人喜欢变革。有了催化剂还不够，企业还要有战略远见，更需要对市场持有不同见地的新鲜血液。企业家必须破除陈规，经营上力求推陈出新。他们需要大胆改革组织架构、薪酬分配和绩效考评机制。总之，要洗心革面，大刀阔斧地推行变革。安然成功的秘诀是能够鼓励整个企业的创新精神。这是企业变革的源泉。

为了推行变革，安然首先压缩精简，实现组织结构扁平化。脱胎于旧经济环境的企业大多等级森严，严重阻碍了企业的创新。安然过去有13级管理层，是个官僚作风严重的管理体制，后来把管理层压缩到4级，或更准确地讲5级。

其次，从根本上改革了公司的绩效考评机制，加大了人员升降

级力度。过去安然和其他公司一样，采用的是纵向负责式的绩效考评方法，由各级领导对其下属进行考评。这种考评方法对试图推行变革的企业来说问题尤为严重，因为，纵向考评链上如有任何一级领导不愿接受变革，其下属各级人员也只得惟命是从。安然为了改变这种做法，通过削减管理层次，把属于相同管理层面的员工强行归入5个考评类别。虽然这种做法耗时更长（按照斯基林的估计，每人每年在绩效考评上花费的时间约在2周以上。对于他自己，则更长，大致需要3~4周的时间），但是这样做迫使信息反馈质量得到提高，而且主观性较强，较有人情味。而事实上信息流动是某些企业赖以生存的关键。因此，提高信息质量至关重要。

第三，花大力气招募新人。从1990年开始，安然发起了一项计划，大力推动后备分析和助理人才的锻炼和培养。计划实行第一年，招聘了2名工商管理硕士、3~4名本科毕业生。后来每年吸纳的人才当中，工商管理硕士和本科生各占一半，均为250名。新招聘人员花两年时间在公司内部3个业务领域轮岗实习。两年后，他们会定岗在某项具体工作上，开始按各自业绩表现逐步向上发展。公司管理层中有半数出自这个培养计划。通过内部培养，安然发掘了大量人才。此外，安然并不仅限于以薪酬来吸引人才、留住人才，安然的法宝是它始终不懈的开拓精神，以及为员工提供更好的培训。所以，每个员工知道在安然发展事业对个人来说极富挑战性，十分清楚在安然能够学到很多东西，而这些新知识、新技能对他们日后谋求发展和再择业大有好处，同时，也使他们身价倍增。

第四，业务部门专业分工更加清晰，保障与赔偿责任更加明确。因此，员工对企业的发展目标都能做到心中有数。

企业文化

斯基林认为正是由于安然公司整体的创新氛围使安然的员工个个都具备这种开拓意识，他们不断开拓，积极寻求新的发展机遇，才使公司不断发展壮大。他本人的一句名言是：“面对世界任何企业的竞争，有这样一支高素质的员工队伍，众志成城，团结一心，我们就能做到毫无畏惧，无往不胜。”曾经声名赫赫的“安然在线”就是安然企业文化最好的范例。最早提出这个想法的，是负责公司在英国的天然气交易业务的路易斯·奇琛，她觉得安然在线是一个绝妙的好主意，所以非常热衷于推动项目的上马工作。斯基林却对电子公告板的概念不以为然，也并不相信它真有多大作用，而且认为它对安然的业务毫无附加价值可言。然而，路易斯与斯基林的态度截然相反。她信心十足，坚定不移地朝此方向努力。她着手与安然全球各分公司的同仁们取得联络，积极鼓动，她的努力换来了大家的大力响应和鼎力支持。有 400 名员工或兼职、或利用晚上和周末时间以义务劳动的性质参与项目工作。员工们看到这个潜在机会，努力着手实施，管理层虽然持不同意见，却对员工充分信任，并未加以阻挠。事实证明“安然在线”取得了极大的成功。

B2B交易

在谈到B2B交易的发展前景时，斯基林认为，从事B2B交易的新兴互联网企业大多并不具备实施或履行商业承诺的能力。实质上，他们所做的只是试图把买卖双方聚集起来而已，这不是一种高价值的经营活动。因为，电话也可以成为买卖双方沟通的媒介，街市上也同样聚集着大量的人群。区别何在？必须找到具备偿债能力的某

种途径，承担交易的风险。看看世界上任何一个高效的交易市场，例如纽约证券交易所、芝加哥商品交易所、纽约商品交易所、伦敦证券交易所等等，它们都具备这种赖以镇市的偿债能力。实际上，专门有人坐镇交易大厅，负责交易清偿。因此，无论买还是卖，不再是简单地借助公告板发布一些供需信息。只要有卖盘的就必定有托盘的，反之亦然。成交是肯定的。买卖双方的履约记录均有历史档案以备查考，因此，成交后的实际交货能力也能得到了保证。然而，上述这两种能力，大多数B2B网站都不具备。网上交易市场虽然也不乏具备履约能力的交易方，但这毕竟是万里长征第一步。在此基础上，要使市场活起来，还必须得有人提供偿债能力，承担定价和造市的风险。

进一步说，如果你想购买某些设计含量较高的特殊产品，互联网提供了一个很好的渠道。小饰品、小饰件在网上不就卖得挺红火吗？但是，B2B网站绝大多数都是经营大宗商品交易。在这种情况下，为了确保成交，就需要有具备偿债能力的人来托盘造市。此外，还需要真正具备履约能力的交易方。由于网站聚集了大量人气，互联网带来的巨大商机确实不容低估，但是托盘造市的作用仍然无法替代。互联网赋予的巨大推动作用毋庸置疑。但是，互联网本身并不是制胜的法宝，关键要把互联网与有形的基础设施、人们创新的头脑和管理风险的能力有机地结合起来。只有这样的企业才真正称得上是立于不败之地的商业巨人。在斯基林看来，不久的将来，纵向整合的传统经营模式终将瓦解。到那时，成千上万闻所未闻的新兴市场不断涌现。以前不成其为商品的东西将成为人们交易的对象。安然会成为市场的主角，因为安然的一切努力都是围绕着一个目标

——造市。

听了斯基林以上的高论，你是不是觉得安然的掌门人在传统与现代之间找到了一个契合点，有这样的意识，安然的成功背后也有些必然因素呢？

安然发展史上另一个值得大书特书的人是肯尼斯·雷，他是安然公司的主要创立者。

肯尼斯·雷1964年于密苏里大学获学士学位，1965年在同一所大学获硕士学位，后来于1970年获得休斯敦大学博士学位。他的经历颇为丰富。1965年，雷以一位经济学家的身份进入美国能源领域，按他的话说：“我发现这是一个令人着迷的行业。”在埃克森石油公司任企业经济学家之后，雷加入了美国海军，并从那里走进美国国防部，被委派开发一套现代化的会计系统，使军需品采购机制更为完善。此后不久，雷又重回老本行，进入美国内政部，管理了两年多的能源事务。离开华盛顿之后，雷曾先后在美国佛罗里达天然气公司和特兰斯科能源公司担任总裁，积累了大量经营能源企业的实战经验。此后，雷又进入休斯敦天然气公司，并于1984年坐上首席执行官的位子。

一年之后，雷促成休斯敦天然气公司和北方内陆天然气（Inter North）公司合二为一，组建成为如今极具传奇色彩的安然公司。按照《华尔街日报》的说法，后来成为安然公司董事长兼首席执行官的雷加入公司时，就开始梦想把这家区域性的天然气管道经营商变成一个与他的雄心壮志更相称的机构。从此之后，雷便开始利用他丰富的经济学知识和独特的创新精神，使安然迅速壮大成为全球最大的能源交易商。雷对研究“放松政府管制”尤其用心：“我是学经

济的，崇尚自由市场，坚信天然气工业中的多数问题是由政府管制引起的。”于是，新公司成立后不久，雷便开始全面改变公司的经营方式。他认识到，在敦促政府减少对能源监管的情况下，安然公司可将所有天然气管道作为一个网络加以利用：在价格便宜的地方买入天然气，然后再输往需要它的地方，从而可使公司的收入和利润获得迅速增长。为此，雷以重金聘用了一些有魄力的经纪人，单枪匹马地开始创造天然气现货市场，从而使一些公用事业公司减少了30%到50%的运营成本。

在安然的发展史上，有很多世界级水平的战略和运作出自雷的手笔，比如安然成功地将它在天然气上积累的核心竞争力推向动力和发电领域。正如后来雷所说的那样：“我们认为我们可以采取天然气商所采取的灵活管理方式，并使之所获得的成功在动力和发电行业翻倍……我们期望成为电力行业开拓新市场的主力。”在看到市场上的天然气成本非常低廉之后，雷想到了一件常人想像不到的事：用天然气作发电厂燃料——这是联邦政府原有的条例所禁止的做法。就这样，安然公司在得克萨斯州建造并经营了自己的燃气发电厂，以事实证明它在经济方面能同燃煤发电厂竞争，而且比后者的污染少得多。

此后，真正使安然公司声名鹊起的是它开发出一种新型能源交易运营机制，采用“与买卖小麦与猪肉相同的合约买卖方法”提供电力。1997年8月，安然首次宣布引入天然气方面的衍生产品交易，后来交易品种进一步延伸到煤炭、纸浆、纸张、塑料、金属和电信宽带等领域。正是基于这样的发展思路，安然逐步从电站及管道“运营商”变成“交易商”，在成为世界上最大的天然气采购商、出

售商和最大的电力交易商的基础上，成为领先的能源批发做市商。借助网络经济的繁荣，1999年安然创建了因特网交易平台——“安然在线”，提供从电和天然气现货到复杂的衍生品等1 500多种商品，并大量铺设光纤网，以建立买卖光纤运载能力的市场。

1.2 追忆辉煌岁月

如果安然不是出事了，所有媒体都会寻找千般理由来夸赞这个能源巨擘。如今安然出事了，它便自然而然成为所有的媒体抨击的靶子。每一个公司的成败都有各种各样的原因，但安然公司的兴衰史就像是一部史书，读起来那么地耐人寻味。其成功与衰败难道是一种宿命巧合？

成立于1985年的安然公司是20世纪80年代美国两家天然气公司合并的产物，总部位于得克萨斯州的休斯敦，成立之初一直从事天然气的采购和出售，到1989年天然气业务部门的雇员还不到15人。谁也不会料到，就是这么一家再普通不过的天然气分销商，历经十多年濒临破产的沉沦之后，竟然咸鱼翻生，业务遍布欧洲、亚洲和世界其他地区，不仅掌控了美国20%的电能和天然气交易，而且把持着美国24 000英里光缆和一条长达51 200公里的天然气输送管道，提供有关能源输送的咨询、建筑工程等一揽子服务。更有甚者，其涉足电子商务领域也颇为红火。

如果不是活生生的现实，人们很难想像在上世纪80年代末，一个日渐没落的行业，一家岌岌可危的传统能源企业，连一席生存之地尚难自保，居然在新经济时代顺利地摆脱了“旧经济”留下的深深烙印，变得大红大紫。毫无疑问，每个人都对它是如何从一家能

源商品贸易商，摇身一变成为全球最大的B2B交易网站，成功地实现自身转型这样的问题怀有极大的兴趣。

回顾一下安然的发展历程。

1985年7月，得克萨斯州的休斯敦天然气公司与内布拉斯加州奥马哈市的北方内陆天然气公司合并成为安然公司，是拥有37 000公里管道的州内及跨州的天然气管道公司。

1986年6月，安然开始进行天然气产品的交易，此后数年间逐步发展成为北美和欧洲最大的天然气企业。

1994年1月，安然北美公司首开电业交易，随后发展成为美国最大的电力市场做市商。

从1994年起，安然开始通过安然资本对中国、印度等国家的一些电厂和其他能源项目进行投资，但大多以亏损告终。

1997年8月，安然首次宣布引入天然气方面的衍生产品交易，后来它的交易品种更进一步扩大到了煤炭、纸浆、纸张、塑料、金属和电信宽带等。

1999年11月，安然启动了第一个基于互联网的全球商品交易平台“安然在线”，后来成为年交易规模近2 000亿美元的全球最大电子商务交易平台。

安然的发展犹如坐上了火箭。如果看看20世纪90年代的统计数字，简直让人难以置信。从1990年到2000年的10年间，安然的销售收入从59亿美元上升到了1 008亿美元，净利润从2.02亿美元跳到9.79亿美元，账面价值也从每股4.01美元涨到了13.76美元。最后4年间，安然的增长速度显得尤其惊人：销售收入从1996年的133亿美元迅猛扩张到了2000年的1 008亿美元，几乎相当于中国一年国民生产