

Über das Haus Siemens verfasste Zickert immer wieder scharfsichtige Analysen, so auch im *Spiegel* vom Mai 1953. In diesem Artikel bezeichnet er den Konzern «im besten Sinne als repräsentativ» für die deutsche Wirtschaft, seine «leitende Idee» sei die Leistung. Siemens sei auch nicht, wie bei Grosskonzernen üblich, stark verschachtelt. «Etwas Versteckspiel» treibe das Unternehmen noch in punkto Publizität, was ein «Schönheitsfehler» sei.<sup>184</sup> Nach einem Vergleich von Siemens mit den amerikanischen Elektrokonzernen General Electric und Westinghouse Electric äusserte sich Zickert zur Anlagequalität der Aktie: «Aber trotz allem sind die Aktien Siemens & Halske ohne Zweifel jetzt eine sehr gute und nicht zu teure Kapitalanlage.»<sup>185</sup> Heute gehört Siemens nach wie vor zu den Blue Chips der deutschen Börse und wird im DAX am höchsten gewichtet.

### Die Bilanzanalyse als Kern der Aktienanalyse

Der Kern der Aktienanalyse war für Zickert die Prüfung der «finanziellen Konstitution» des Unternehmens, was er als Bilanzanalyse bezeichnete. Mit diesem fast unerschöpflichen Thema befasste sich Zickert zeitlebens. So lauteten beispielsweise Leitartikel im *Spiegel*: «Bilanz-Analysen»<sup>186</sup>, «Bilanzklarheit»<sup>187</sup> und «Zum Lesen von Bilanzen»<sup>188</sup>. Kurz vor seinem Tod verfasste Zickert einen Artikel mit dem Titel «Bilanzkunde»<sup>189</sup>. Erstmals präsentierte er das von ihm entwickelte Bilanzanalyse-Modell 1927 in seinem Buch «Aktien-Analysen des Wirtschaftlichen Ratgeber». Zickert schreibt dazu: «Da die von den Aktiengesellschaften vorgelegten Bilanzen und Gewinn- und Verlustrechnungen ein buntes Bild zeigen, gilt es, einigermaßen vergleichsfähige Ziffern zu gewinnen.»<sup>190</sup> Er vertrat die Auffassung, dass die Bilanzanalyse nur nützlich sei, wenn die Grundziffern entweder mit den Vorjahren der gleichen Gesellschaft oder mit ähnlichen Gesellschaften derselben Branche verglichen werden könnten.

Wie sah nun das zickertsche Bilanzanalyse-Modell – vereinfacht dargestellt – aus, mit dem er 1926 mehr als achtzig deutsche Aktiengesellschaften analysierte? Die Passivseite der Bilanz zerlegte er in das Eigenkapital und die Schulden. Die kurzfristigen Schulden trennte er klar von den