



DOLPHIN INTEGRATION

Fiche de suivi

Juillet 2006

Secteur : Semi-conducteurs

Président Directeur Général : M. Michel DEPEYROT

Code ISIN :FR0004022754

Date d'inscription Marché Libre :05/03/2003

Code Reuters :MLDOL.PA

Code Bloomberg :MLDOL FP

Cours d'introduction :5,10 €

Cours au 18/07/2006 :8,55 €

Cours le plus haut 1 an :12,99 €

Cours le plus bas 1 an :4,39 €

Capitalisation boursière:10 920 000

Nombre de titres :1 277 120

Répartition du capital

Actionnariat	% du capital
Michel Depeyrot	40,00%
Casalva	15,00%
Avenir Finance	5,00%
Louis Zangara	5,00%
Autocontrôle	0,30%

Graphique historique



Chiffres Clés au 30 septembre 2005

En K€	2003	2004	2005	Prév. 2006*
Chiffre d'affaires	8 451	10 549	10 671	12 000
Résultat	542	924	1 759	2 351
Résultat net	290	766	1 171	1 000
Capitaux propres	3 364	4 014	5 324	5 325

* Source société

1. Un concepteur de composants virtuels pour circuits intégrés

Créé en 1985, le Groupe DOLPHIN INTEGRATION occupe dans le monde des semi-conducteurs un positionnement particulier lui permettant d'amortir la cyclicité inhérente à cette industrie. La source de cette grande force est une double activité offerte par le groupe à tous les acteurs de la conception sur ce marché des semi-conducteurs (fabricants de circuits intégrés, intégrateurs de systèmes sur puce, et surtout des "fournisseurs en Sans Fab" ayant leur propre catalogue de circuits intégrés) :

- Les composants électroniques virtuels et les progiciels de conception de systèmes-sur-puces : Cette activité consiste à concevoir la totalité ou une partie d'un circuit intégré de façon virtuelle. Comme un éditeur envoie un livre à ses imprimeurs, DOLPHIN INTEGRATION réalise sous forme logicielle l'architecture avec les caractéristiques des composants électroniques à incorporer dans un circuit intégré, puis l'envoi sur CD ROM (ou fichier via internet) au client final qui l'insère dans son système sur puce. DOLPHIN INTEGRATION développe ainsi plusieurs familles de composants virtuels, dits de « propriété intellectuelle sur silicium », dont des composants logiques, des mémoires et des périphériques analogiques. DOLPHIN INTEGRATION est également concepteur de progiciels de CAO (conception assistée par ordinateurs pour circuits intégrés).
- Les services de R&D externalisés : Ils consistent à affecter du personnel en « sous-traitance » sur un projet de conception de propriété intellectuelle sur silicium, mais sur le propre site du client, voire chez DOLPHIN DELEGATION (entité en charge de cette activité).

DOLPHIN INTEGRATION, qui compte 135 collaborateurs au 30 septembre 2005, travaille avec les plus grands noms de la haute technologie : STM, AIRBUS (sur l'A380), SONY SEMICONDUCTOR, HITACHI, NEC, TEXAS INSTRUMENT, MOTOROLA, etc. De par la nature de son activité (renouvellement des logiciels, mises à jour des composants, R&D pour de nouveaux processeurs), DOLPHIN INTEGRATION améliore progressivement la récurrence de son chiffre d'affaires.

2. Une double activité permettant de surfer sur le cycle des semi-conducteurs

La double activité produits/services permet au Groupe de chevaucher les obstacles dressés par les cycles de l'industrie des semi-conducteurs : sans revenir dans le détail sur les variations bien connues de ce métier, les cycles baissiers se caractérisent notamment par des investissements dans le développement de nouvelles unités de fabrication exigeant la conception de circuits de plus en plus complexes pour combler la nouvelle capacité. À ce titre DOLPHIN INTERGRATION a su tirer son épingle du jeu au cours du cycle précédent en agissant aussi bien en phase de filières technologiques matures, qu'en phase de filières nouvelles.

- Tendances commerciales pour les **produits** : Les tendances observées sur les deux dernières années se confirment. Ainsi le nombre de clients continue de croître régulièrement sécurisant la diversification des revenus sur les produits. La croissance de la vente s'est faite majoritairement chez les fournisseurs Sansfabs de circuits intégrés, marché lui-même en croissance au niveau mondial. L'effet synergétique des lignes de produits commence à se faire sentir et la récurrence de vente est désormais effective.

- Tendances commerciales pour les **services** :

Cette année a vu la continuation du ralentissement de l'activité de service en délégation. Si la délocalisation par les principaux clients du semi-conducteurs en Europe en est le facteur essentiel, ce signe est aussi l'annonce d'un nouveau besoin en moyens de conception hiérarchisée et de management de projets pour en assurer la qualité et la maîtrise nécessitant un investissement onéreux mais qui, à terme, compensera avantageusement la baisse d'activité des services et confèrera à la société un avantage concurrentiel significatif.

3. Situation et prévision de croissance du groupe

Le chiffre d'affaires 2005 est de 10,67 M€ ce qui correspond à une forte décreue de l'activité de service, compensée d'une part, par la mise en place d'un nouveau modèle d'affaires, et d'autre part, par une forte croissance de l'activité d'export de produits. Malgré cette année biseau sans croissance apparente, le chiffre d'affaires a cru de 72% en trois ans, soit une croissance annuelle moyenne de 20%.

La profitabilité nette du groupe continue son amélioration et atteint le niveau de 11%, soit le montant de 1 171 K€ et une croissance de 53% après les 7,3% de profitabilité de l'an passé.

La cadence de lancement de nouveaux produits ne faiblit pas.

La capacité d'autofinancement nette a légèrement fléchi en restant tout de même au niveau sain de 983 K€, soit 9% du chiffre d'affaires.

Le pourcentage du chiffre d'affaires à l'export a dépassé le seuil des 50% grâce à une croissance de 44% des ventes de produits, très au dessus des 5% de l'industrie du semi-conducteur.

Les défis de cette année sont de natures diverses, mais doivent tous contribuer à une croissance pérenne de l'entreprise :

- Le premier défi sera de maintenir un taux de croissance important des ventes de produits FLIP et solutions EDA, produits dégagant désormais un revenu supérieur aux services et destiné pour 80% à l'export.
- Le second défi sera l'accélération de la mise sur le marché de produits innovants
- Le troisième défi sera d'adapter leur offre de services aux nouveaux besoins du marché en offrant un continuum entre la délégation d'experts sur site clients et la prise en charge de projets complets de conception de circuit, sur site client ou dans les locaux de l'entreprise.

Détection potentielle de conflits d'intérêt

Banque d'affaires	Contrat de liquidité	Liens Corporate	Trading / Participation pour compte propre	Intérêts personnels de l'analyste	Communication à l'émetteur	Autres sources de conflits d'intérêt
Non	Non	Non	Non	Non	Non	Non

Bien que les informations exposées dans ce document proviennent de sources considérées comme dignes de foi, Europe Finance et Industrie n'en garantissent ni l'exactitude, ni l'exhaustivité, ni la fiabilité. Les opinions et appréciations peuvent être modifiées ou abandonnées sans avis préalable. Les calculs et évaluations présentés ont pour but de servir de base à nos discussions. Vous vous engagez à effectuer de façon indépendante votre propre évaluation de l'opportunité et de l'adaptation à vos besoins des opérations proposées, notamment en ce qui concerne les aspects juridiques, fiscaux et comptables. En outre, notre analyse ne peut être considérée comme une offre ou une sollicitation de souscription, d'achat, de vente ou de prêts de valeurs mobilières ou autres instruments financiers auxquels il est fait référence ici. La responsabilité d'Europe Finance et Industrie ne saurait être engagée, directement ou indirectement, en cas d'erreur ou omission e leur part ou en cas d'investissement inopportun de la vôtre. Ce document étant la propriété d'Europe Finance et Industrie, toute reproduction même partielle est interdite sans autorisation préalable d'Europe Finance et Industrie. Copyright. Europe Finance et Industrie, 2006, Tous droits réservés. Autorité de régulation dont relève Europe Finance et Industrie : Autorité des Marchés Financiers (AMF).