

FDJ UNITED face au mur fiscal : un modèle solide à l'épreuve de 2026



Vincent Reynaert

Publié le 19 février 2026 . Lecture estimée : 7 min



Sous des chiffres qui tiennent la route, les résultats 2025 de FDJ UNITED racontent une autre histoire. Celle d'un groupe financièrement robuste, mais confronté à une pression fiscale qui redessine en profondeur l'économie du jeu en Europe. Le socle résiste. L'online, lui, encaisse. 2026 s'annonce comme un véritable test d'équilibre.

Le 19 février, FDJ UNITED a publié [ses résultats 2025](#) dans un contexte que sa présidente-directrice générale, Stéphane Pallez, qualifie d'« environnement marqué par des facteurs adverses ». La formule est prudente. Les chiffres, eux, parlent clairement.

Le Produit Brut des Jeux atteint 8,7 milliards d'euros, en hausse de 1 pour cent à périmètre comparable. Une progression modérée, mais significative dans une année sans grand événement sportif comparable à l'Euro 2024.

Le chiffre d'affaires, en revanche, recule de 3 pour cent à 3,68 milliards d'euros. Ce décalage s'explique mécaniquement par la fiscalité. Les prélèvements publics représentent désormais 59,9 pour cent du PBJ, contre 58,5 pour cent en 2024. Un peu plus d'un point supplémentaire qui suffit à effacer la croissance brute.

L'EBITDA courant s'établit à 902 millions d'euros, soit une marge de 24,5 pour cent. Le résultat net ajusté atteint 487 millions d'euros, quasi stable à moins 0,7 pour cent. Plus révélateur encore, le cash-flow libre s'élève à 782 millions d'euros, avec un taux de conversion de 87 pour cent. La dette nette recule à 1,72 milliard d'euros, pour un levier maîtrisé de 1,9 fois l'EBITDA.

Autrement dit, le groupe génère du cash, maîtrise son endettement et protège ses marges. Sur le papier, la solidité financière est intacte, preuve en est les premières tendances de l'action FDJ United à l'ouverture de la Bourse de Paris ce matin (+7,4% à 9h40). Mais l'équation change quand on regarde le détail des activités.

Le réseau France : le pilier qui amortit les chocs

C'est sur le terrain que tout se joue. Et sur le terrain, le réseau physique continue de faire le travail.

La business unit « Loterie et paris sportifs en réseau France » enregistre un PBJ de 6,95 milliards d'euros, en progression de 2,8 pour cent. Le chiffre d'affaires progresse de 1,4 pour cent malgré l'impact fiscal de mi-année. L'EBITDA atteint 913 millions d'euros, avec une marge impressionnante de 36 pour cent, en amélioration.

La loterie reste le moteur central. Les jeux instantanés et les jeux de tirage progressent chacun de 3,4 pour cent. Les cycles Euromillions porteurs et [des lancements comme Crescendo](#) ou la nouvelle formule de Keno ont soutenu la dynamique.

Le signal stratégique majeur se situe ailleurs. La loterie en ligne progresse de 8,1 pour cent et représente désormais plus de 15 pour cent de l'activité loterie. FDJ UNITED revendique plus de 6 millions de joueurs online à fin 2025, avec un recrutement record.

Cette digitalisation progressive d'un monopole reste un atout considérable. Contrairement aux activités concurrentielles, le cadre réglementaire y est stabilisé. La pression fiscale existe, mais elle est prévisible. Le réseau physique n'est pas

cannibalisé de manière visible. Le modèle hybride tient.



Si la fiscalité pèse lourd sur les résultats des activités en ligne, le chiffre d'affaires de l'opérateur français reste fortement soutenu par l'activité en point de vente (loteries, jeux de grattage, etc.).

L'online concurrentiel : quand la fiscalité devient structurante

La situation est nettement plus complexe du côté de la business unit « Paris et jeux en ligne », qui regroupe notamment Unibet, ParionsSport en ligne et ZEturf.

Le PBJ recule de 8,1 pour cent. Le chiffre d'affaires chute de 11,8 pour cent à 907,7 millions d'euros. La marge d'EBITDA tombe à 20 pour cent, contre 28,5 pour cent en 2024.

Plusieurs facteurs expliquent cette dégradation. L'effet de base défavorable après l'Euro 2024 pèse naturellement. Aux Pays-Bas, le PBJ plonge de 38,3 pour cent dans un contexte de durcissement réglementaire. Au Royaume-Uni, il recule de 22,4 pour cent.

Mais le facteur central reste fiscal.

En France, la taxation des paris sportifs en ligne passe à 59,3 pour cent du PBJ, avec une hausse marquée de la CSG. Aux Pays-Bas, le taux grimpe à 37,8 pour cent. Au Royaume-Uni, la taxe sur le casino en ligne passera de 21 pour cent à 40 pour cent du PBJ à partir d'avril 2026.

L'impact fiscal cumulé dépasse 50 millions d'euros en 2025 et devrait approcher 90 millions d'euros en 2026.

Le nombre de joueurs actifs progresse de plus de 10 pour cent. Pourtant, la rentabilité se contracte. Le message est clair : dans les marchés concurrentiels européens, la fiscalité devient la principale variable d'ajustement des États. Et donc la principale variable de risque pour les opérateurs.

Intégration technologique et rationalisation des marques

Face à cette pression, FDJ UNITED ne reste pas immobile. L'intégration de Kindred est finalisée. La business unit online est restructurée autour d'un modèle plus intégré, avec migration vers des plateformes propriétaires, notamment la technologie de paris sportifs KSP.

En France, [la fusion des entités ParionsSport en ligne et Unibet](#) s'accompagne d'une clarification stratégique. Fin mars 2026, les marques de paris sportifs en ligne et de poker seront unifiées sous la bannière Unibet. Le déploiement de la plateforme de poker propriétaire Relax est également prévu.

L'objectif est double. Réduire les coûts et renforcer la maîtrise technologique. Dans un environnement où la fiscalité rogne mécaniquement les marges, chaque point d'efficacité opérationnelle compte.

Le groupe vise par ailleurs le déploiement d'une plateforme de paris sportifs propriétaire fin 2027. Derrière cette ambition, un enjeu stratégique simple : réduire la dépendance aux fournisseurs externes et protéger la rentabilité à long terme.



Depuis ce samedi 14 février, il est difficile de passer à côté de l'officialisation de l'union des deux marques de paris sportifs et poker du Groupe sur le marché français.

2026 : une croissance sous contrainte

Pour 2026, FDJ UNITED vise une légère croissance du chiffre d'affaires, avec une marge d'EBITDA stable à 24,5 pour cent.

La Coupe du Monde de football 2026 devrait soutenir le PBJ de la business unit online. Mais les hausses fiscales attendues viendront neutraliser une partie de cette dynamique.

Le plan de performance est renforcé à plus de 150 millions d'euros d'économies cumulées d'ici 2028. En 2025, plus de 50 millions d'euros ont déjà été réalisés, avec un an d'avance sur l'objectif initial.

À moyen terme, le groupe anticipe une accélération progressive de la croissance vers 5 pour cent en 2028, à fiscalité constante. La précision n'est pas anodine. Toute la trajectoire dépend de la stabilité réglementaire.

Un équilibre de plus en plus politique

Ce que montrent ces résultats 2025, c'est un changement d'ère.

La rentabilité des opérateurs de jeux en Europe ne dépend plus seulement de la performance commerciale, de l'innovation produit ou de la technologie. Elle dépend désormais directement des arbitrages budgétaires des États.

FDJ UNITED conserve des atouts majeurs : un monopole solide en France, une génération de cash élevée, une discipline financière rigoureuse et une transformation technologique engagée. Mais son activité online concurrentielle reste exposée aux décisions fiscales successives.

L'année 2026 sera un test grandeur nature. Si la croissance du PBJ se confirme et si les économies programmées compensent la pression fiscale, le groupe consolidera sa trajectoire. À l'inverse, toute nouvelle hausse significative pourrait fragiliser l'équilibre.

Au-delà du cas FDJ UNITED, la question dépasse un acteur. Jusqu'où les États peuvent-ils augmenter la fiscalité sans altérer durablement l'économie des marchés régulés ?

Ce n'est plus seulement une question de performance. C'est une question d'équilibre structurel.