

Kontor- markedet 2026

Flight to Quality



Flight to Quality

Core dominerer

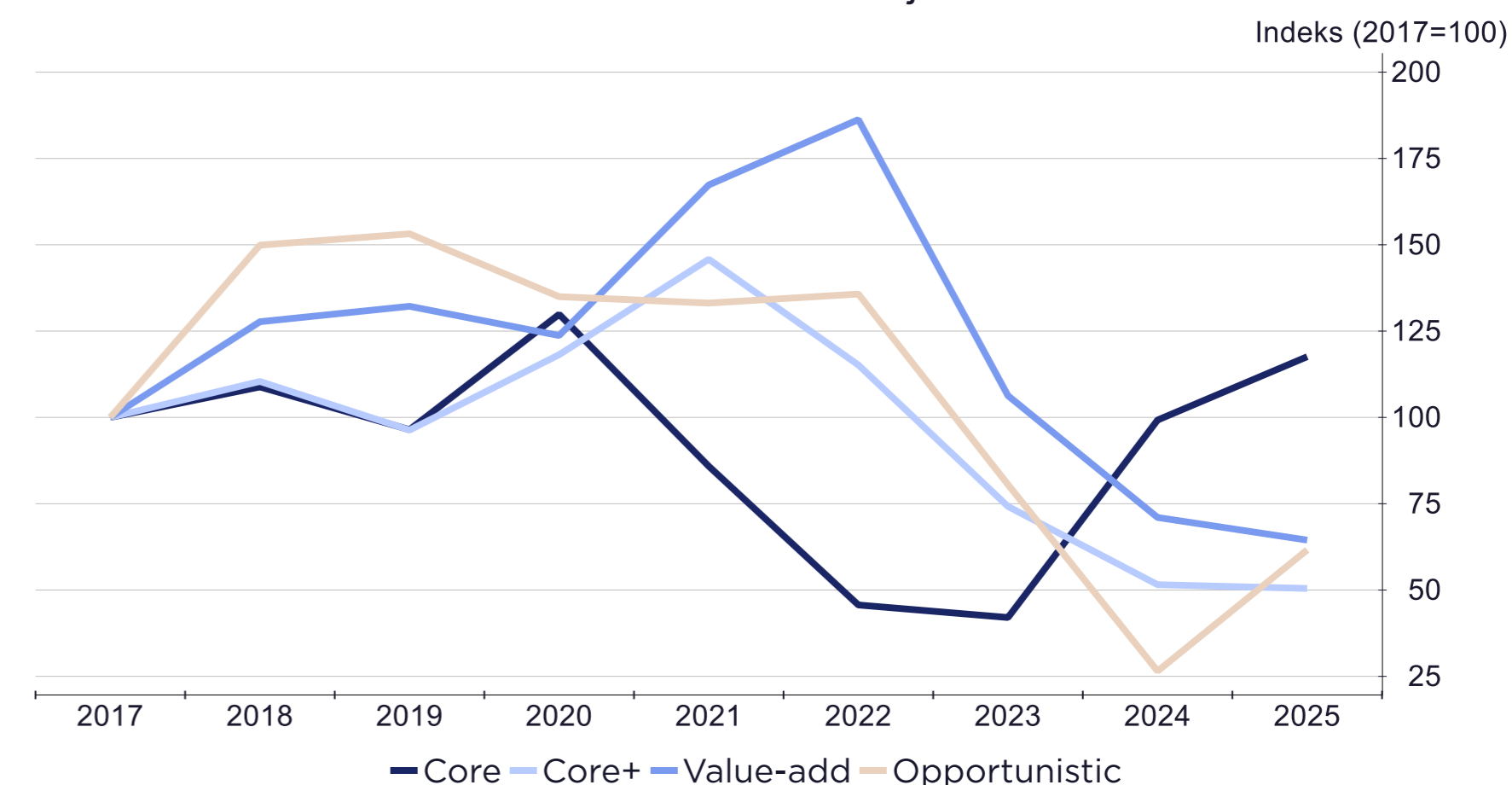
Investeringsmarkedet for kontoreiendom har gjennomgått et tydelig skift i risikoappetitt. Etter den skarpe korreksjonen i 2023 hvor antall transaksjoner og transaksjonsvolum falt kraftig, tok antall transaksjoner seg svakt opp igjen i 2024 og 2025. Volumene i toårsperioden 2024-2025 har også hentet seg svakt inn igjen fra bunnen, men risikoprofilen på transaksjonene har endret seg. Kapitalen flyter nå primært mot core kontantstrømseiendommer, og markerer en klar «flight to quality» i kontormarkedet.

Core-transaksjoner har de siste to årene utgjort rundt 25 % av alle kontor-transaksjoner, en dobling av snittet i perioden 2016-2022 på 12,5 %. I samme periode har core-transaksjoner stått for hele 48 % av det totale kontorvolumet, opp fra et snitt på 23,5 % i perioden 2016-2022. Konsekvensen av dette er at core-segmentet er det eneste som er tilbake på pre-pandemi nivå i volumtermer. Kontoreiendom lengre ut på risikokalaen har derimot slitt med å hente seg inn etter korreksjonen i 2023.

Bid-ask spreaden er fremdeles i mange tilfeller betydelig, og likviditeten utenfor Oslo og de andre storbyene er lav. I Oslo har markedet vært dominert av egenkapitalkjøpere. Denne etterspørselskilden er per definisjon konsentrert i core-segmentet, da disse institusjonene vektlegger lav operasjonell risiko. Når aktiviteten er lav i andre deler av markedet, fører dette naturlig til at core-eiendommer står for en større del av totalmarkedet.

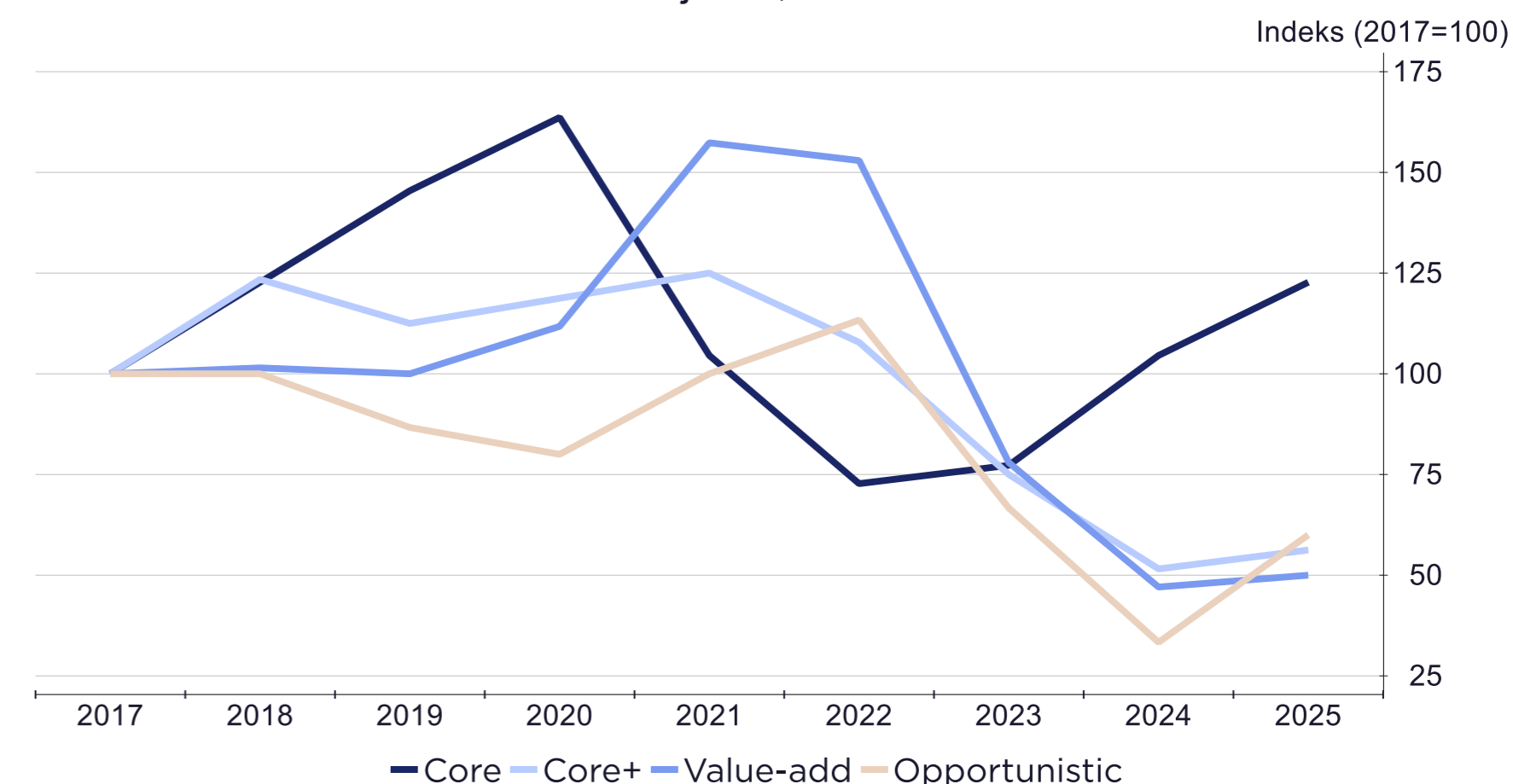
Nettoeffekten er et svært todelt transaksjonsmarked innen kontor. Etterspørselen etter core-produkter står seg fremdeles bra. For kontorprosjekter lengre ut på risikokalaen er likviditeten lav. I 2026 har transaksjonsaktiviteten i kontormarkedet vært svært lav, men vi venter at todelingen i markedet fortsetter fremover, drevet av usikkerhet rundt etterspørselen etter kontor på sekundære og tertiære lokasjoner og fortsatt betydelig bid-ask spread i disse segmentene.

To års rullerende transaksjonsvolum



Kilde: CWR

Antall transaksjoner, to års rullerende



Kilde: CWR

Flight to Quality

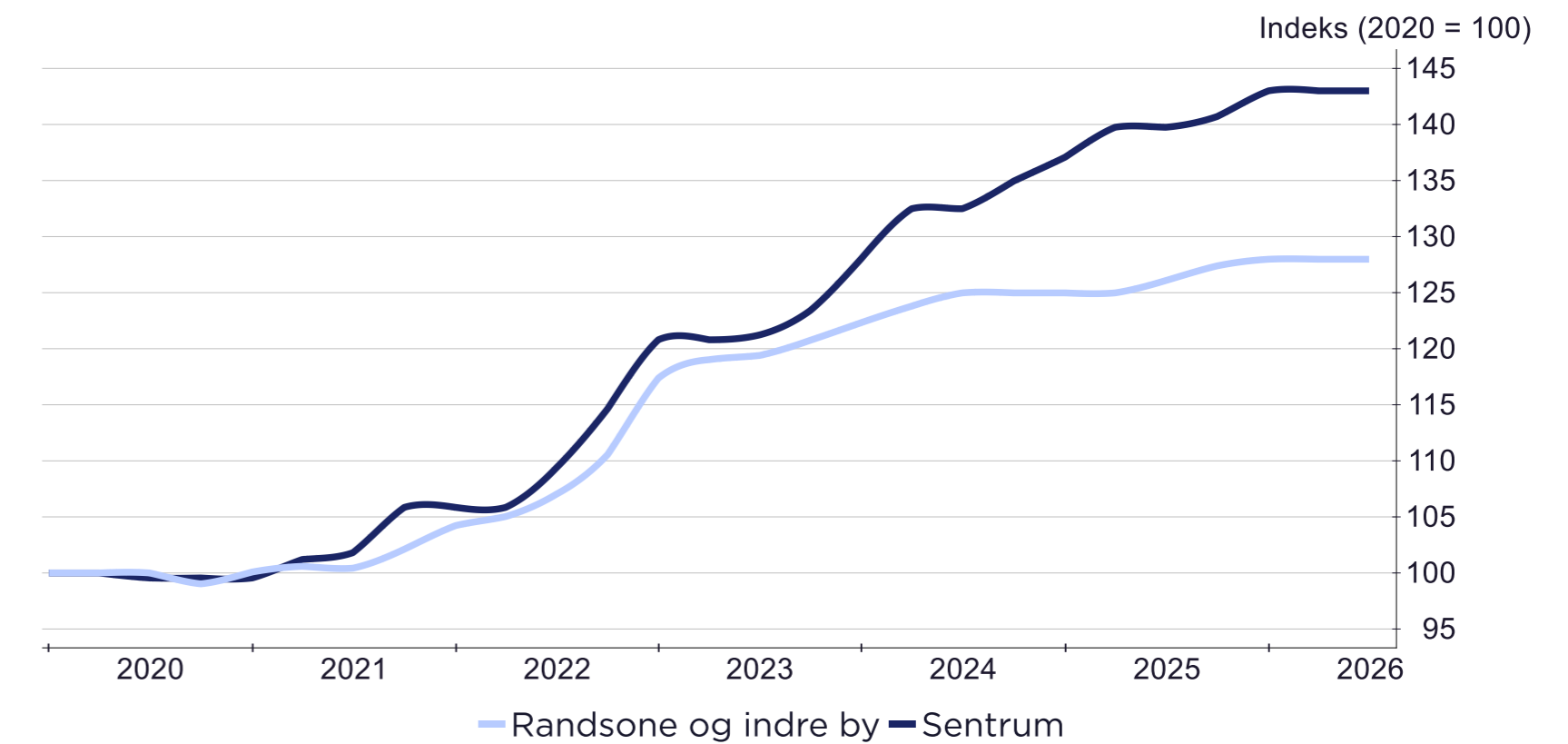
Økende sentrumspremie

Leieprisveksten har vært sterk gjennom og ut av pandemien. Likevel har det vært et klart skille mellom leieprisveksten i sentrum og i randsonen, som har ført til at leiepris-premien for sentrale lokaler har økt gjennom perioden. Kontorledigheten har steget i takt med høyere renter og lavere økonomisk vekst, men økningen har vært sterkere i randsonen, som har bidratt til svakere leieprisutvikling her enn i sentrum.

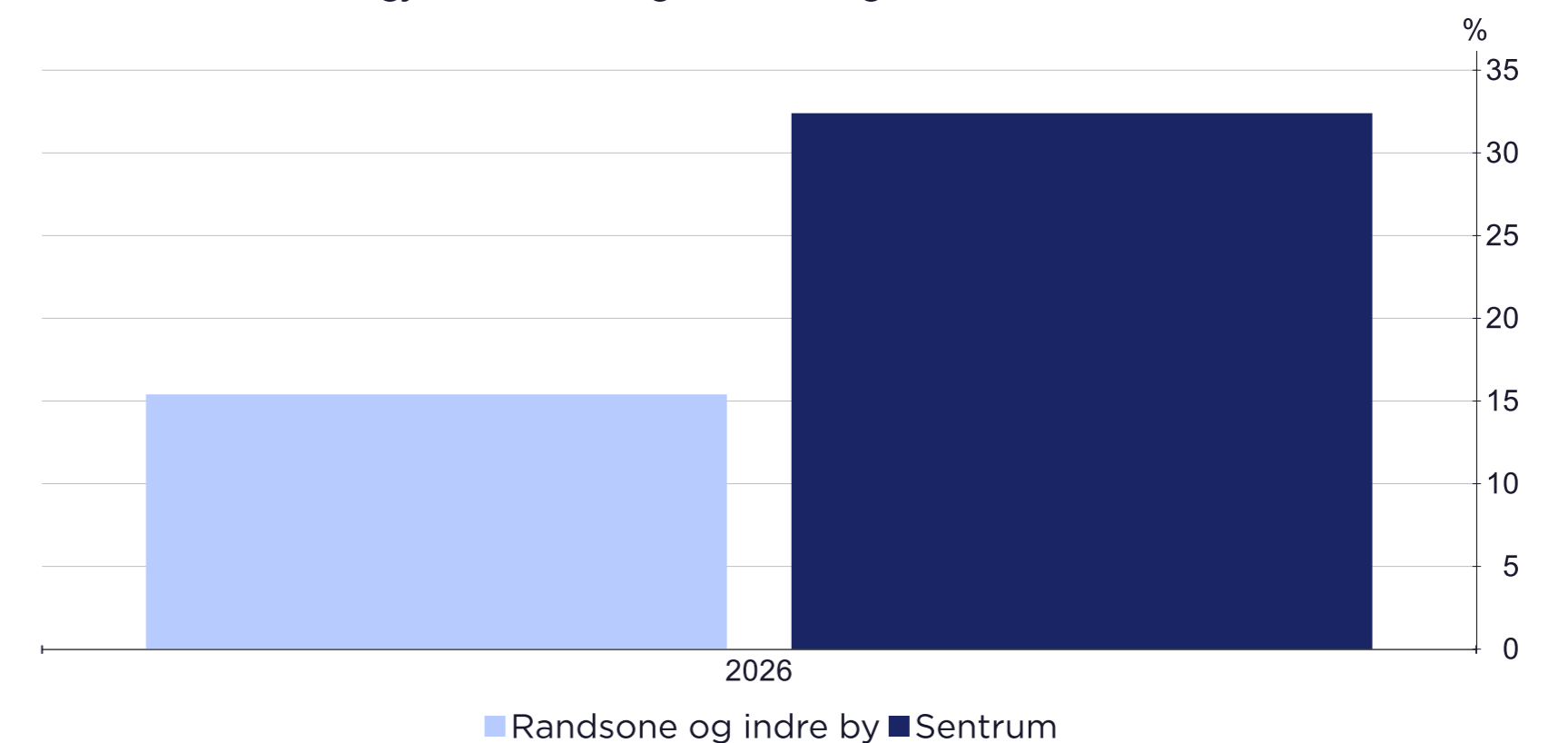
Med svake impulser på etterspørselssiden de siste par årene, har mye av leieprisveksten vært kostnadsdrevet. Denne kostnadsdrevne veksten har vært spesielt sterk i sentrum. Sentrum har høye nok markedsleier til å forsvare høye rehabiliteringskostnader, og den sentrale beliggenheten tiltrekker seg et bredt utvalg av leietakere. Samtidig har det vært mange bygg som har/har hatt betydelige behov for oppgradering. Derfor har også leieprisutviklingen i f.eks. Kvadraturen vært sterkere enn i andre sentrale strøk, som f.eks. i CBD, hvor det har vært langt færre bygg med betydelige behov for oppgradering. Leieprisene i randsonen er lavere, og gjør store rehab-prosjekter vanskeligere å regne hjem. Når den CAPEX-drevne veksten uteblir, blir leieprisveksten her mer i tråd med det generelt dempede etterspørselsbildet de siste par årene.

Den samme CAPEX-divergensen er tydelig i forskjellen i utvikling mellom lokaler med høy standard og de med moderat standard. Lokaler med moderat standard har hatt en leieprisutvikling i tråd med etterspørselsbildet. Høye kostnader har derimot presset toppleiene høyere, noe som også reflekteres i utviklingen i utleiers prisforventninger. Høye kostnader har lagt klart oppad press på leiekravene for nybygg og rehabiliteringer, og da spesielt i sentrum. Resultatet av dette er at veksten i prisforventninger har vært dobbelt så sterk i sentrum som i randsonen siden 2021.

Vektet leieprisindeks
Lokaler med høy standard



Prisforventninger
gjennomsnittlig % endring 2021 vs 2026



Flight to Quality

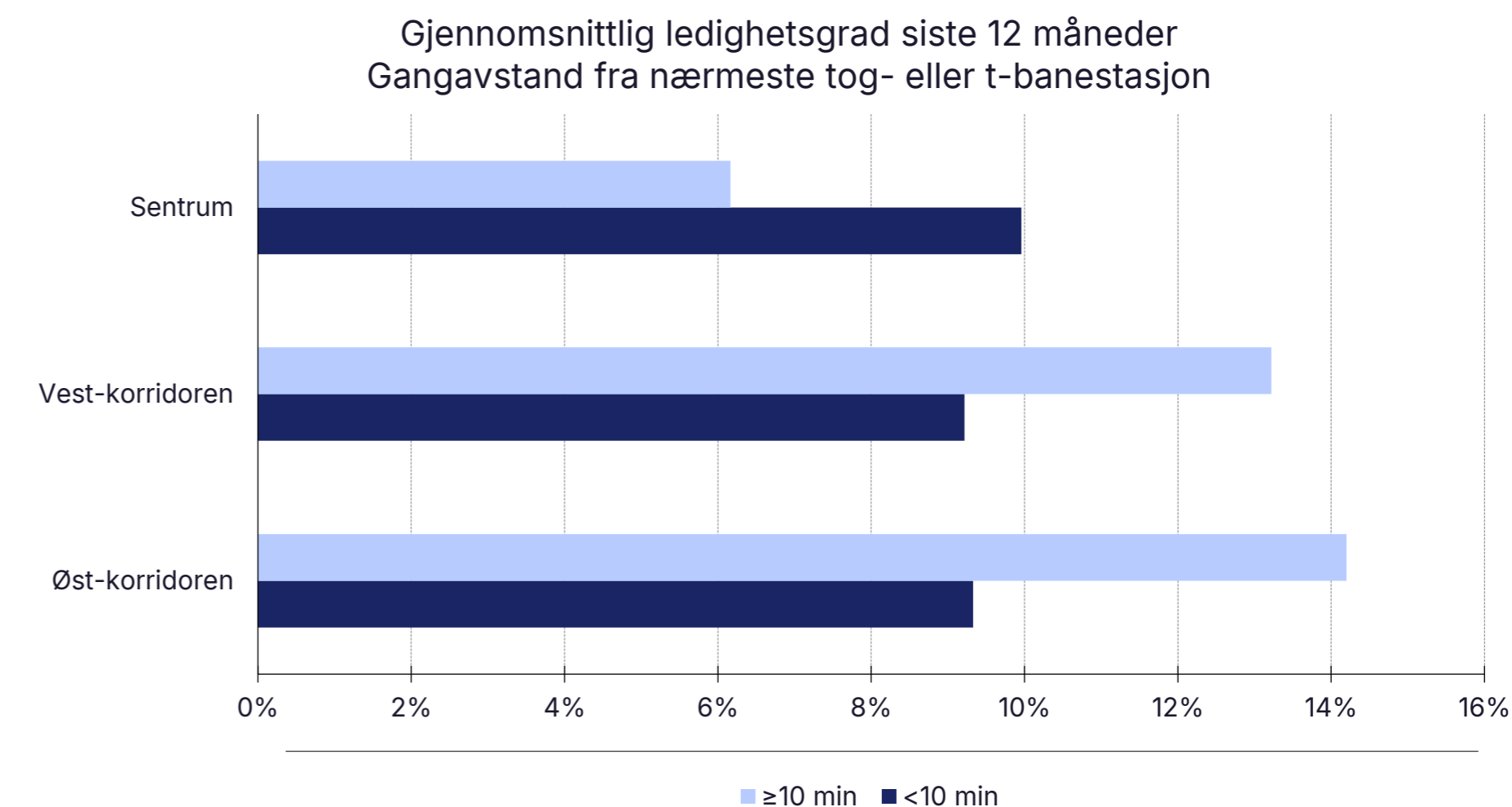
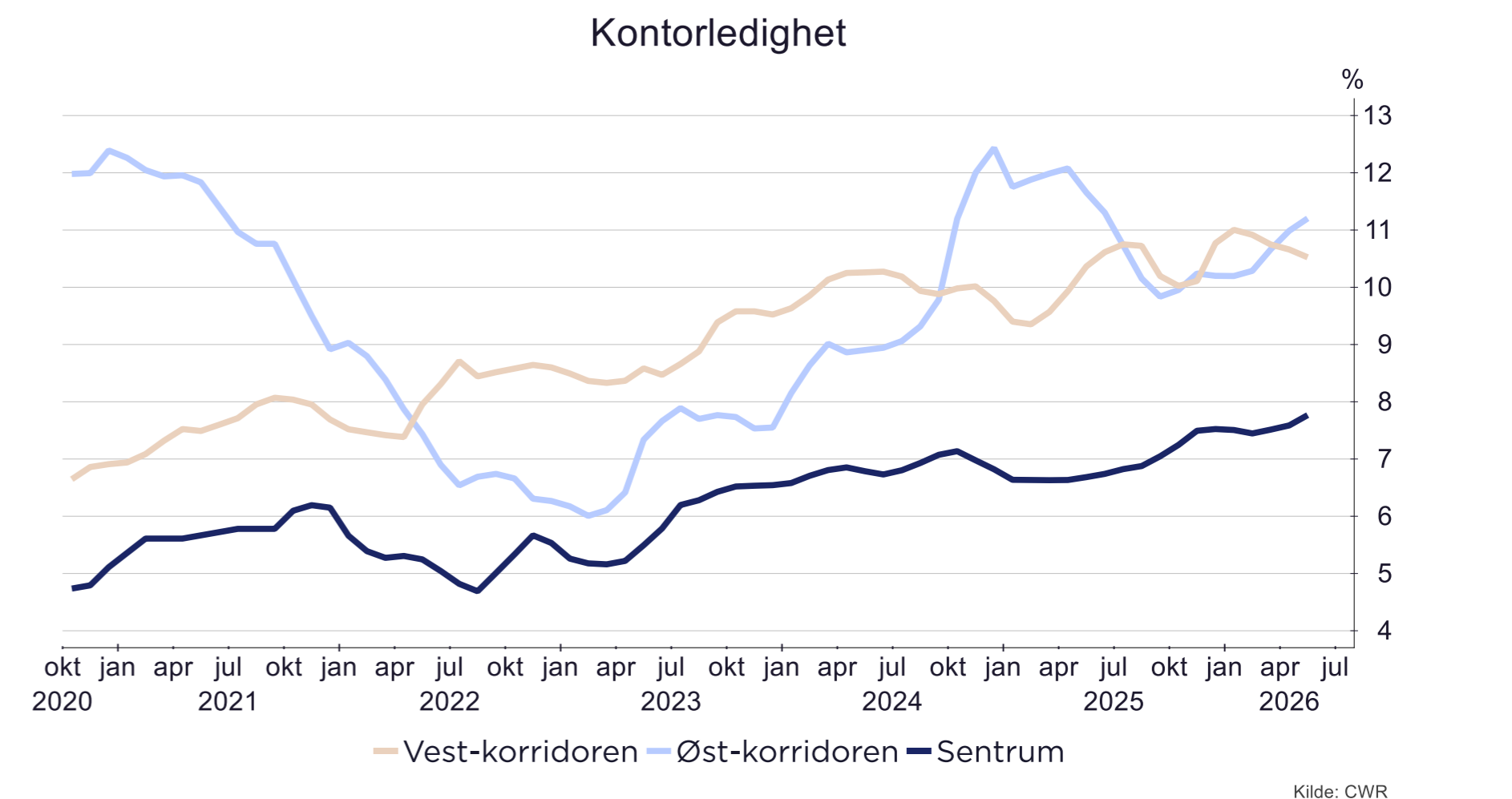
Knutepunkt mer robuste

Dempede impulser på etterspørselssiden har bidratt til å løfte ledigheten i Oslos kontormarked de siste 3 årene. Økningen i ledighet har vært bredt basert og truffet alle delområder. Likevel har sentrum klart seg noe bedre gjennom den utfordrende perioden. Fra sine respektive bunn-nivåer i 2022/23, har ledigheten steget med:

- ~300 bp i sentrum
- ~350 bp i vest-korridoren
- ~500 bp i øst-korridoren

Innad i områdene er det store forskjeller. I randsonen har eiendommene med de antatt svakeste beliggenhetene, lengst vekk fra transportknutepunkt, blitt hardest straffet gjennom perioden med stigende ledighet. Våre leietakerundersøkelser indikerer at 10 minutters gange fra kollektivknutepunkt er smertegrensen for hvor langt unna de fleste bedrifter tåler å være lokalisert. Spredan i ledighetsgrad mellom bygg som er lokalisert mer enn 10 minutter fra en tog- eller t-banestasjon og bygg som er lokalisert mindre enn 10 minutter fra en tog- eller t-banestasjon har økt markant den siste perioden:

- I øst-korridoren: 4,9 prosentpoeng spread de siste tolv månedene, mot et historisk snitt på 1,9 prosentpoeng
- I vest-korridoren: 4,0 prosentpoeng spread de siste tolv månedene, mot et historisk snitt på 2,1 prosentpoeng
- I sentrum: 3,8 prosentpoeng *negativ* spread de siste tolv månedene, mot et historisk snitt på 0,9 prosentpoeng negativ spread



Flight to Quality

Knutepunkt mer robuste

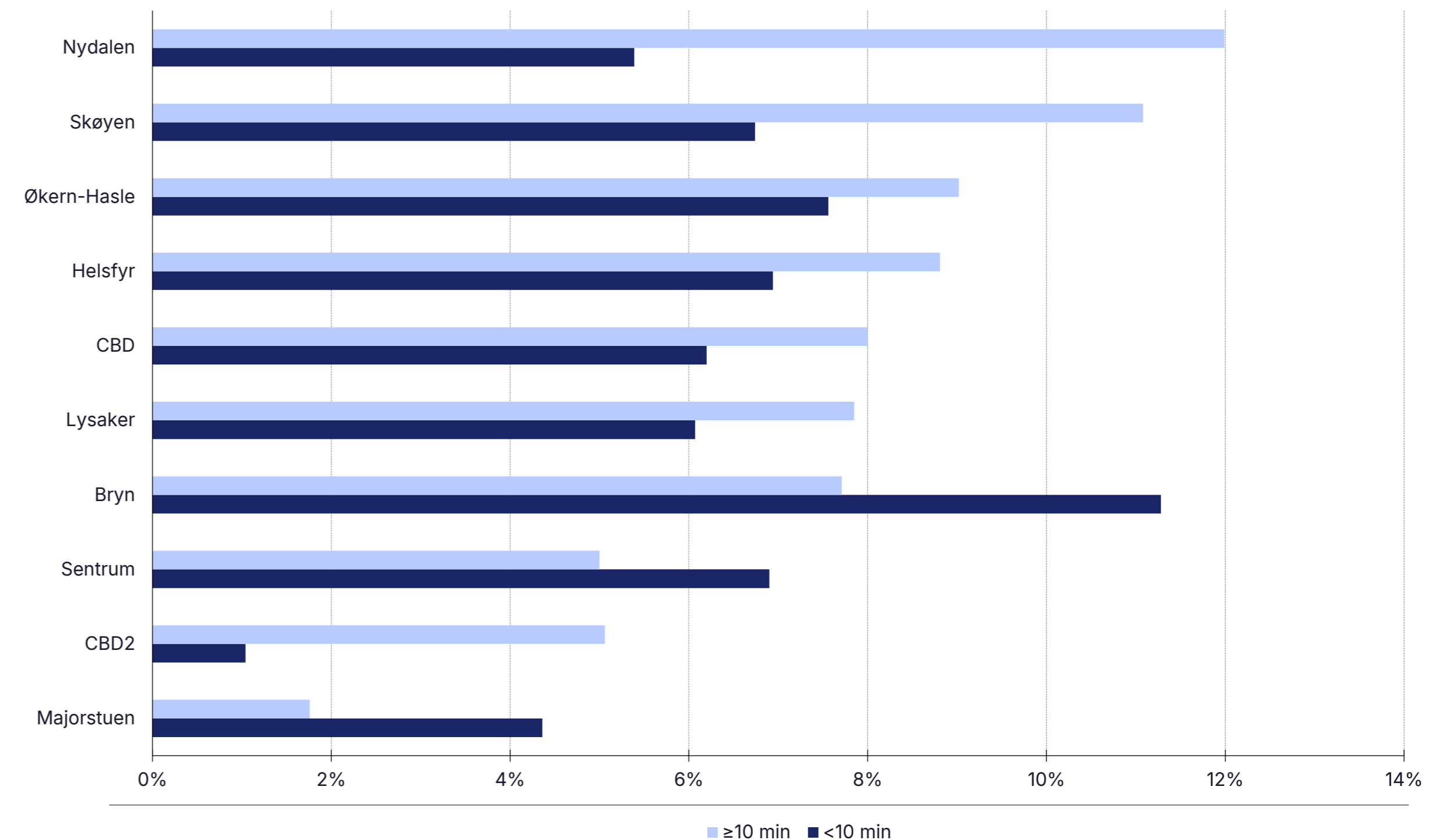
I sentrum er altså ledighetseffekten av å være lokalisert tett på t-banestasjon ikke-eksisterende. I randsonen er derimot effekten tydelig, og akselererende. I sentrum har de fleste byggene god tilgang til offentlig kommunikasjon, inkludert alternativer til tog og t-bane. Nabolag og eiendoms kvalitet veier derfor høyt i sentrum.

Gåavstand til nærmeste t-banestasjon er derimot en betydelig driver av ledighet i randsonen. Disse lokasjonene er avhengig av et godt kollektivtilbud, da knutepunktet ofte er selve grunnen til å etablere seg her. Er man plassert for langt borte fra dette, blir man hardt straffet når markedet snur og leietakerne har mange ledige lokaler å velge mellom.

I et leiemarked som har kjølnet de siste årene, har:

- Det vært en tydelig Flight to Quality
- Randsonen blitt straffet hardere enn sentrum, og svak mikrobeliggenhet blitt straffet hardest i randsonen

Gjennomsnittlig ledighetsgrad siste ti år
Gangavstand fra nærmeste tog- eller t-banestasjon



Flight to Quality

AI som akselerator?

Historisk har kontoret typisk tilført verdi gjennom:

- å tilby en plass hvor folk kan møtes for å ta avgjørelser, samarbeide, sammenstille prioriteringer og bygge kultur
- å tilrettelegge for individuell gjennomføring av oppgaver
- å gi organisasjoner og ledere evnen til å sikre konsistens og kompetanseoverføring
- å fungere som en base for interaksjon med kunder og en mulighet til å markedsføre egen merkevare

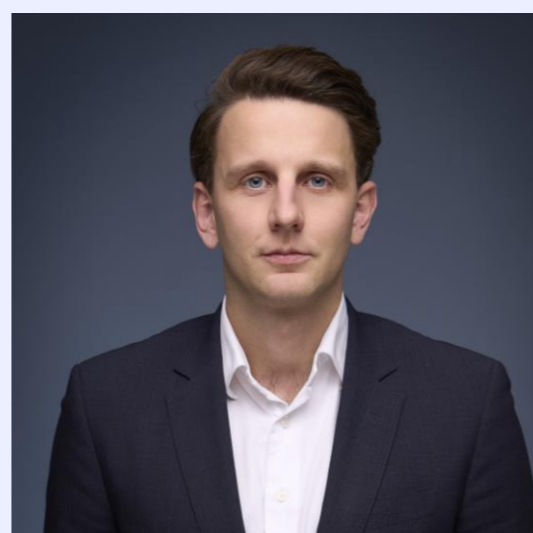
AI er en revolusjonerende teknologi, men dens påvirkning på kontormarkedet er foreløpig usikker. Den kan potensielt få store konsekvenser for arbeidsmarkedet og dermed for kontormarkedet. AI vil redusere tidsbruken for mye kunnskapsarbeid, og dermed kunne øke produktiviteten. Arbeidstakere kan dermed allokere tiden de har spart til nye oppgaver. Dette påvirker hvilke oppgaver som utføres i typiske kontoryrker. Repetitive oppgaver blir gjort raskere og billigere, mens kvalifiserte menneskelige vurderinger blir mer verdifulle. For mange organisasjoner kan dette endre hvor og hvordan verdi skapes. Når AI reduserer innsatsen som trengs for å produsere, blir kontorets rolle i mindre grad et sted som tilrettelegger for individuell gjennomføring av oppgaver. I stedet blir det i større grad et sted som tilrettelegger for beslutningstaking som krever menneskelig innsikt og skjønn. Å øke kvaliteten på disse beslutningene blir derfor avgjørende. For leietakere blir spørsmålet derfor i økende grad hvilken type beslutninger man ønsker å gjøre raskere og bedre.

Resultatet av dette er at ikke alt kontorarbeid er like utsatt for AI, da AI trolig reduserer noen former for kontorarbeid mer enn andre. Spesielt vil kontorfunksjoner med høy grad av standardisering være utsatt, som for eksempel storskala backoffice-funksjoner eller kundesenter.

Etterspørselen etter slike tjenester er ofte uelastisk. Bedrifter etterspør vanligvis ikke mer av disse tjenestene kun fordi de har blitt billigere. Dette gjør at regnestykket for denne type arbeid er enklere.

Dette vil kunne få konsekvenser for kontormarkedet. Bygg som i dag primært huser høyvolum, rutinebasert arbeid vil være utsatt om den underliggende aktiviteten blir mindre arealintensiv. Lokasjoner som har et høyt innslag av denne type funksjoner, vil møte vanskeligere markedsforhold om AI reduserer behovet for rutinebasert arbeid.

Det er gjennom denne effekten AI kan forsterke todelingen i markedet. De delområdene og byggene hvor etterspørselen i stor grad stammer fra kompleks beslutningstaking, avansert kundearbeid og bransjer som er avhengig av nettverkseffekter forblir motstandsdyktige selv om arbeidsformen forandres. Delområder som er disproporsjonalt eksponert mot rutinebasert arbeid kan derimot møte sterkere motvind, ettersom den spesifikke utfordringen disse lokalene løser blir enklere å løse med færre folk og mindre areal.



Sjur Høgetveit

Leder Analyse

M: 476 54 514

E: sh@cwreakapital.com

© 2026 Disclaimer information.

Realkapital Eiendom AS, its affiliates, directors, officers, employees and/or agents expressly disclaim any and all liability relating or resulting from the use of all or any part of this presentation. This presentation has been prepared solely for informational purposes and is not to be construed as a solicitation or an offer to buy or sell any securities or related financial instruments. The Company should not construe the contents of this presentation as legal, tax, accounting or investment advice or a recommendation. The Company-/Client should consult its own counsel, tax and financial advisors as to legal and related matters concerning any transaction described herein. This presentation does not purport to be all-inclusive or to contain all of the information that the Company may require. No investment, divestment or other financial decisions or actions should be based solely on the information in this presentation.