



Markedspuls næringseiendom

Kart og terreng

1. halvår 2026



NORION
En del av SpareBank 1 SMN-konsernet

SpareBank **1**
SMN

Bank
Eiendom
Regnskap

1. Innledning og sammendrag

Rentebanen snudde – og uten drahjelp fra finansmarkedet avgjøres alt nå av kontantstrømmen.

Første halvår 2026 markerer et skifte i rammebetingelsene for norsk næringseiendom. Rentebanen som ved inngangen til 2026 pekte nedover, har snudd: Norges Bank hevet styringsrenten til 4,25 prosent i mai, og markedet venter ytterligere én til to hevinger ut året. Den utløsende faktoren var et eksternt energisjokk fra krigen i Midtøsten, men den underliggende årsaken er en seig kjerneinflasjon og et lønnsoppgjør som leverer reallønnsvekst.

Vårt hovedsyn for første halvår 2026 kan oppsummeres i noen få linjer:

- På finansieringssiden er alle de tre komponentene i lånekostnaden – risikofri rente, bankmargin og kredittpåslag – høye eller på vei opp, og yieldgapet mot finansieringskostnaden er i praksis lukket, om lag 200 basispunkter under det historiske snittet.
- I transaksjonsmarkedet dominerer egenkapitalsterke aktører, i hovedsak liv- og pensjonsselskaper, prime-segmentet – en fullstendig reversering fra det gjeldsfinansierte 2020–2022 – samtidig som aktiviteten i økende grad drives av store prosesser i regionene utenfor Oslo.
- I leiemarkedet møter kontor strukturell motvind, mens logistikk, bolig og hotell har de sterkeste leieprofilene, og mikrobeliggenhet og konsept blir en stadig viktigere skillelinje innad i hvert segment.
- Resultatet er en tydelig kapitalrotasjon bort fra kontor over mot lager/logistikk, handel og bolig, der casene faktisk lar seg regne hjem og leieutsiktene og/eller slakteverdien er sterkere.
- Vår investorundersøkelse blant 86 aktører bekrefter dette bildet, ettersom flertallet venter høyere yield og samtidig en leievekst konsentrert i logistikk, bolig og hotell, mens kontor skiller seg ut med den minst gunstige kombinasjonen av alle.

Transaksjonsvolumet endte på om lag 35 milliarder kroner i første halvår, der Trondheim alene står for en rekordhøy andel på rundt 20 prosent. For hele 2026 forventer vi et totalmarked på mellom 85 og 95 milliarder. Prime yield Oslo anslår vi til 4,50 prosent for kontor, 5,50 prosent for logistikk og handel.

2. Makroøkonomi

En ny verdensorden setter rammene – og eiendomsmarkedet må klare seg uten drahjelp.

Verdensordenen slik vi har kjent den de siste tiårene, er i endring. Økt rivalisering mellom stormaktene og et mer uforutsigbart internasjonalt samarbeid påvirker økonomiske utsikter, handelsmønstre og investeringsvilje globalt – og eiendomsmarkedene med dem. I Europa omtales situasjonen som den mest urolige siden andre verdenskrig, samtidig som usikkerhet rundt USAs rolle utfordrer etablerte samarbeidsmønstre, og de vedvarende konfliktene i blant annet Ukraina og Midtøsten skaper uro i energi-, råvare- og finansmarkedene. Dette danner bakteppet for de makroøkonomiske endringene i 2026 og forklarer hvorfor rammebetingelsene for eiendom har endret seg så markant.

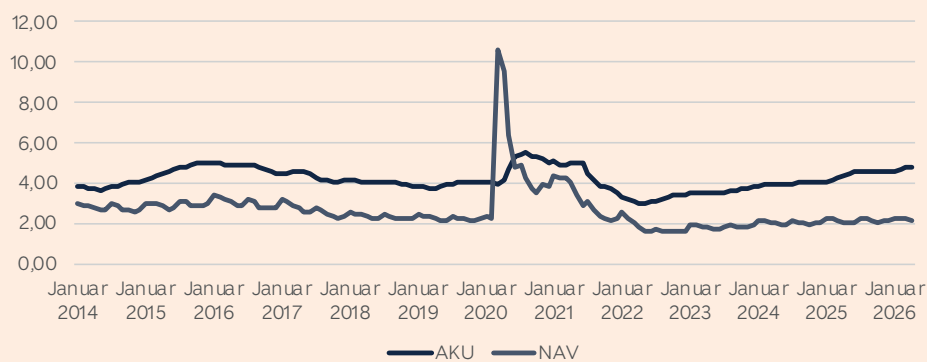
2.1 Arbeidsmarkedet

Fra glohett til normalisert – og særlig kontoretterspørselen merker det

Høyere renter, svakere vekst og økte kostnader har fått virksomhetene til å tilpasse aktivitet og bemanning til et mer krevende økonomisk miljø. Likevel fremstår det norske arbeidsmarkedet fortsatt som relativt robust i et historisk perspektiv. Arbeidskraftundersøkelsen (AKU) viste en ledighet på om lag 4,8 prosent i april 2026, opp fra 3–3,5 prosent i 2022 og 2023, mens NAVs registrerte ledighet har vært mer stabil, på 1,9 prosent i mai 2026 mot 2,0 prosent året før.

Arbeidsledighet AKU og NAV, 2014 – 2026

Kilde: SSB (tabell 13760), NAV



Sysselsettingsandelen ligger fortsatt over snittet for de siste tiårene, men veksttakten har avtatt. Samlet tegner dette et bilde av et arbeidsmarked som fremdeles er relativt stramt, men som er på vei inn i en mer moderat og normalisert fase etter en periode med svært sterk etterspørsel etter arbeidskraft. Dette har en viktig forlengelse inn i rente- og inflasjonsbildet. Historisk følger stramheten i arbeidsmarkedet og reallønnsveksten hverandre tett, og isolert sett tilsier dagens mer moderate press at det ikke skulle være rom for nevneverdig reallønnsvekst. Likevel leverer frontfagsmodellen reallønnsvekst også i år, etter en lønnsvekst på om lag 4,9 prosent i 2025 og et frontfag på 4,4 prosent i 2026. Lønningene stiger dermed raskere enn et avkjølt arbeidsmarked alene skulle tilsa, og resultatet er fortsatt press på bedriftenes kostnader, som forplanter seg videre til inflasjonen og bidrar til å holde rentebanen høyere enn ventet. Nettopp dette samspillet – et mykere arbeidsmarked som likevel gir lønns- og kostnadsdrevet inflasjon – er en av de underliggende kreftene bak renteomslaget vi beskriver i finansieringskapittelet.

For eiendom er konsekvensen tydeligst i kontorsegmentet. Lavere sysselsettingsvekst og mer forsiktige anslag for fremtidig ansettelser gjør at virksomhetene i mindre grad øker arealbruken; de etterspør mer fleksible løsninger og utnytter eksisterende areal mer effektivt. Resultatet er svakere vekst i kontoretterspørselen, der kvalitet, beliggenhet og energieffektivitet blir stadig viktigere konkurransefaktorer – nøyaktig den todelingen vi beskriver i leiemarkedskapittelet. For de øvrige segmentene er etterspørselen i større grad drevet av sektorspesifikke forhold enn av den generelle sysselsettingsutviklingen.

2.2 Inflasjon

Seig prisvekst, dyrere bygging – og en tilbudsside som strupes.

Inflasjonen ligger fortsatt godt over målet. I mai 2026 var tolv månedersveksten i KPI 3,1 prosent, mens kjerneinflasjonen (KPI-JAE) lå på 3,4 prosent, og ser vi bort fra energiprisene, har prisveksten holdt seg rundt 3 prosent siden slutten av 2024. For å bringe inflasjonen tilbake mot målet ventes en strammere pengepolitikk med utsikter til ytterligere renteoppgang, noe som gradvis skal trekke prisveksten mot 2 prosent. Både Norges Banks egne beregninger og erfaringen så langt tyder imidlertid på at inflasjonen er «sticky».

KPI og KPI-JAE, tolv månedersvekst 2020-2026

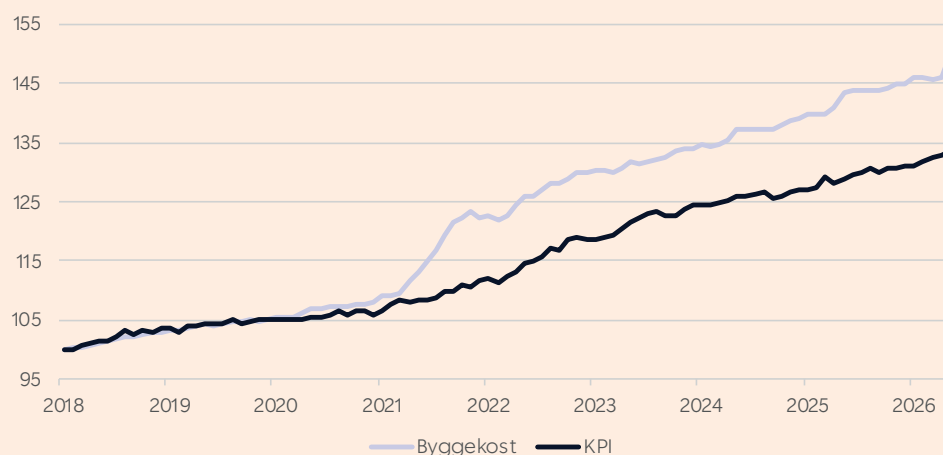
Kilde: SSB



Drivkreftene er sammensatte. Internasjonalt fikk vi først effekten av covid-inflasjon, deretter tollkrig, og nå sist økte energi- og råvarepriser etter krigen i Midtøsten. Høyere inflasjon hos handelspartnerne og økt handelsusikkerhet forplanter seg gjennom verdikjedene til norske vare- og tjenestepreiser. Innenlands bidrar gode lønnsoppgjør gjennom frontfagsmodellen og en robust økonomi til vedvarende prisvekst, særlig i tjenesteytende sektor. For eiendom er det imidlertid ett prisutslag som betyr mest: byggekostnadene har steget langt mer enn den generelle prisveksten – først materialer og energi, nå også arbeidskraft – og har gjort nye utviklingsprosjekter vesentlig dyrere. Det har dempet nybyggingsaktiviteten i næringseiendomsmarkedet, og er en hovedårsak til den lave tilførselen som understøtter leier og verdier i eksisterende bygg gjennom hele rapporten.

Byggekostnadsindeks vs. KPI, 2018-2026

Kilde: SSB (Tabell 14700 og 08651)



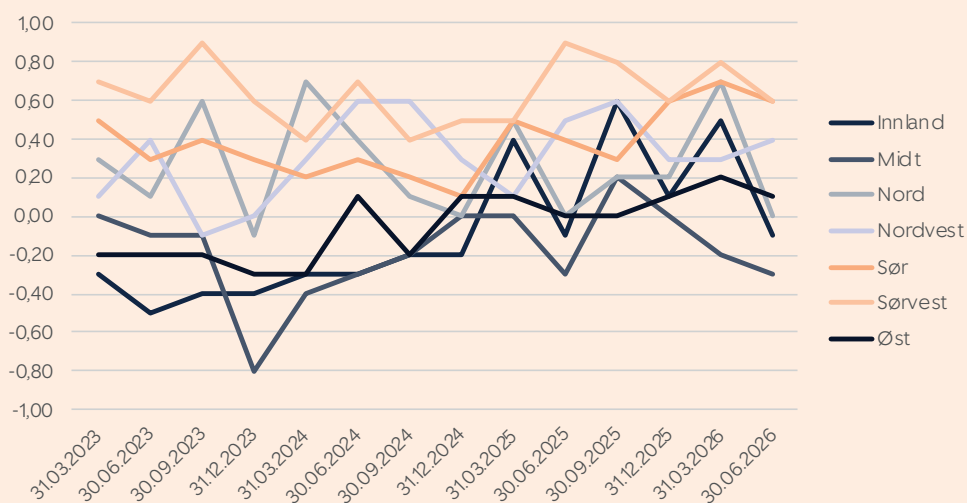
Bak dette ligger en mer grunnleggende spenning. Norges Banks doble mandat – lav og stabil inflasjon samtidig med høy og stabil sysselsetting – kan fremstå som vanskelig forenlig med dagens organisering av norsk økonomi, lønnsdannelse og inflasjonsmåling. Den spenningen har stor betydning både for rentesettingen og for eiendomsmarkedet, og er et tema vi har forfulgt i podkasten Markedspuls i vår, blant annet i samtaler med SpareBank 1s sjeføkonom Elisabeth Holvik og med Sigmund Aas i Arealstatistikk.

2.3 Økonomisk vekst

Et todelt næringsliv – og det er de investeringsdrevne sektorene som holder eiendomshjulene i gang.

Næringslivet preges av økt makroøkonomisk usikkerhet, og mange kunder er blitt mer avventende, slik at prosjekter og oppdrag i flere tilfeller utsettes eller stoppes. Utviklingen merkes særlig innen teknologi, rådgivning, markedsføring og bygg, men forskjellene mellom næringer og regioner er store. Bildet er tydelig todelt på næringssiden. Reiselivet vokser, ettersom Norge er blitt et stadig mer attraktivt ferieland, mens utsikter til høyere renter demper etterspørselen etter varige konsumgoder, og ifølge Regionalt Nettverk velger flere varehandelskunder lavprisalternativer – samtidig som flere norgesferierende ventes å gi handelen et løft i sommersesongen. Bygg og anlegg holdes tilbake av lav nybyggingsaktivitet i både bolig og næring, drevet av høye renter og forventninger om videre kostnadsvekst; lønnsomheten har bedret seg svakt, men omtales fortsatt som svak. Den tydeligste vekstimpulsen kommer derimot fra utbygging av kraft og datasentre samt høyere forsvarsinvesteringer, som også løfter de tjenesteytende næringene. Sjømatnæringen trekker i ulike retninger, med økt produksjon i oppdrett, men reduserte kvoter i havfiske og fiskeindustri. Samlet er lønnsomheten i øvrige bedrifter lite endret fra i fjor, og økte transport- og råvarekostnader er i stor grad kompensert gjennom høyere priser og aktivitet.

Også regionalt er forskjellene store, og de følger i stor grad eksponeringen mot de store investeringsprosjektene. Sørvest og Sør har de sterkeste indikatorene, med god eksponering mot datasentre, energiinfrastruktur og forsvarsanlegg – illustrert ved DC Nordics planlagte storskala datasentre nær Stavanger og Forsvarsbyggs prosjekter, blant annet et nytt vedlikeholdsanlegg på Haakonvern i Bergen. I tillegg nyter Sørvest-landet fortsatt godt av aktivitet i olje- og energiklyngen. I Nord holder den maritime næringen, med skipsbygging og tilhørende leverandørnettverk, aktiviteten oppe. Lav byggeaktivitet trekker derimot ned indikatorene i de fleste regionene, og Midt-Norge og Innlandet rammes hardere enn øvrige regioner – et tegn på at nettopp disse er mer eksponert mot de rentefølsomme delene av økonomien. Østlandet og Nord-Norge ligger svakere enn de sterkeste regionene, men rundt et normalt nivå.



Norsk økonomi er dermed i økende grad delt mellom næringer og regioner som nyter godt av store investeringsprosjekter, og de som er avhengige av privat etterspørsel og byggeaktivitet. De mest robuste vekstdriverne – forsvar, energi, datasentre, maritim virksomhet og reiseliv – peker samtidig ut hvor etterspørselen etter eiendom vil være sterkest: logistikk og industri knyttet til beredskap og energi, datasentre, og hotell- og reiselivseiendom. Det forsterker den segment- og geografiseringen vi beskriver i transaksjons- og leiemarkedskapitlene, og understreker hovedlinjen i dette kapittelet. Når finansmarkedet ikke lenger løfter avkastningen, er det realøkonomiens fundamentale drivere – hvor det investeres, hvor det skapes arbeidsplasser, og hvor det bygges lite nytt – som avgjør hvilke deler av eiendomsmarkedet som klarer seg best.

3. Finansiering

Et tiår med medvind er over – nå peker alle komponenter i lånekostnaden oppover.

Finansieringsmarkedet har i et tiår vært eiendomsmarkedets viktigste medvind. Gjennom 2010-tallet og inn i lavrenteperioden 2020–2022 falt både den risikofrie renten og bankmarginene, og gearing løftet egenkapitalavkastningen nærmest uavhengig av eiendommens egen drift. Den tiden er over. Ved inngangen til andre halvår 2026 er bildet snudd på alle de tre komponentene som til sammen utgjør lånekostnaden:

- 1) den risikofrie renten har steget etter at Norges Bank la om til en innstrammende linje,
- 2) bankmarginene har sluttet å falle og er etter vårt syn i ferd med å snu oppover, og
- 3) selv om kredittpåslagene i obligasjonsmarkedet fortsatt er lave, ligger det samlede rentenivået høyt.

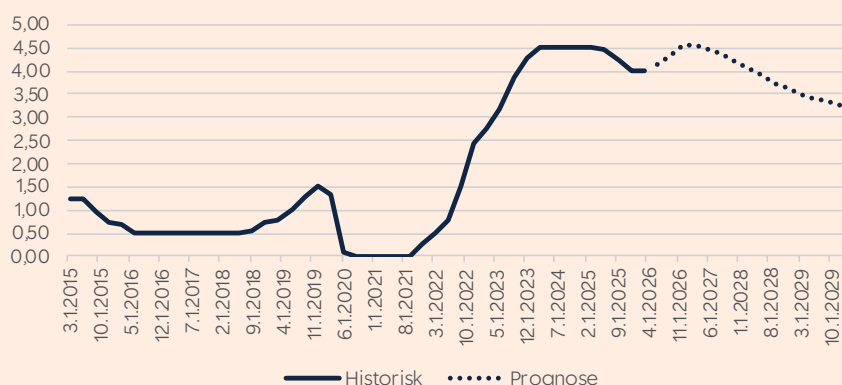
For første gang på lenge gir finansieringen ingen drahjelp – den er blitt en ren kostnad som må forsvares av eiendommens egen kontantstrøm. Når en betydelig yieldkompresjon fremstår lite sannsynlig, og yieldgapet mot finansieringskostnaden i praksis er helt lukket, kan ikke avkastningen lenger hentes fra billigere penger. Konsekvensen er et smalere kjøperunivers der egenkapitalsterke aktører dominerer, et tydeligere skille mellom prime og sekundær i markedsprisingen, og en refinansieringsrisiko som tiltar for lån tatt opp da renten var lav. Hvor mye en eiendom er verdt, avgjøres dermed i økende grad av leien den genererer – ikke av vilkårene den kan finansieres på.

3.1 Renter og renteutsikter – rentebanen som snudde

Ved utgangen av 2025 pekte pilene tydelig nedover for rentebanen, både på kort og lang sikt. Norges Bank reduserte styringsrenten ved møtene i juni og september 2025, begge ganger med 25 basispunkter, slik at renten ble kuttet fra 4,5 til 4,0 prosent i løpet av under et halvt år. Den videre rentebanen var ventet å peke gradvis nedover, mot et nivå rundt 3 prosent mot 2028. Inn i 2026 har dette bildet snudd. Etter å ha holdt renten uendret på 4,0 prosent ved møtene i januar og mars, hevet Norges Bank styringsrenten til 4,25 prosent i mai 2026 – den første hevingen i denne syklusen – og holdt den deretter uendret på junimøtet.

Norges Bank rentebane – historisk og prognose

Kilde: Norges Bank



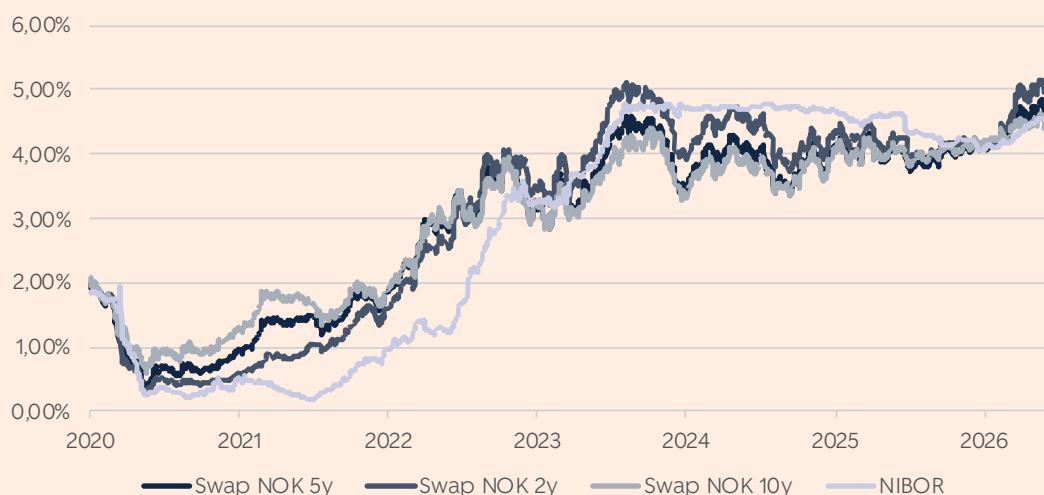
Omslaget skyldes i hovedsak at prispresset har vist seg mer vedvarende enn ventet. Kjerneinflasjonen (KPI-JAE) har ligget over 3 prosent gjennom våren, klart høyere enn sentralbankens egne anslag, samtidig som lønnsveksten endte på om lag 4,9 prosent i 2025. Den utløsende faktoren har likevel vært krigen i Midtøsten, som har dratt opp energi- og råvareprisene og dermed forsterket inflasjonsimpulsene inn i norsk økonomi. Kombinasjonen av høy underliggende inflasjon, sterk lønnsvekst og et eksternt energisjokk har gjort at en pengepolitikk som for et halvår siden pekte nedover, nå trekker i motsatt retning.

Markedet priser nå inn ytterligere én til to hevinger i løpet av 2026. Det vil løfte styringsrenten til rundt 4,5 prosent ved årsskiftet, eventuelt 4,75 prosent. Norges Banks egen rentebane ligger marginalt høyere og peker mot intervallet 4,5–4,75 prosent. Forventningene har dermed forskjøvet seg fra «når kommer neste kutt» til «hvor mange hevinger gjenstår» – en markant reprising av rentebildet siden forrige rapport.

Utviklingen i pengemarkedsrentene har fulgt samme mønster. Tremåneders NIBOR, som ved utgangen av 2025 lå rundt 4,07 prosent og rundt 4,20 prosent ved utgangen av februar, har gjennom våren steget videre i takt med rentehevingen og ligger nå rundt 4,6 prosent. Dette løfter de løpende finansieringskostnadene direkte, særlig for aktører med flytende renteeksponering.

3M Nibor og swap-renter (2/5/10 år), 2020-2026

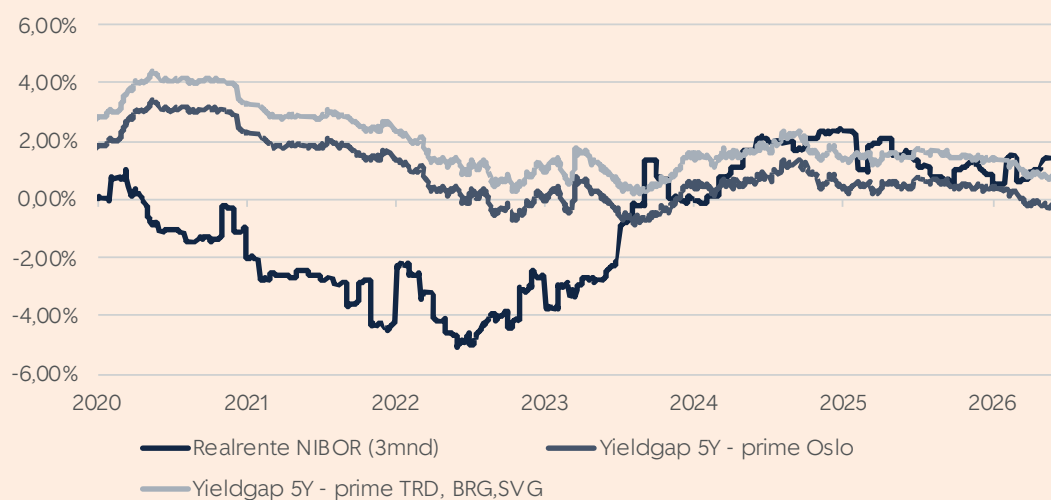
Kilde: Norges Bank, Macrobond



I den lange enden av kurven er bildet mer sammensatt. Etter en kraftig oppgang gjennom vinteren og våren har swaprentene faktisk pekt noe nedover mot slutten av juni, og femårs swap ligger på om lag 4,5 prosent og tiårs swap på om lag 4,3 prosent. Ettårs swap holder seg derimot fortsatt over 5 prosent, og fanger dermed opp markedets forventning om ytterligere hevinger på kort sikt. Den inverterte kurven illustrerer et marked som venter at rentene skal holde seg høye en stund til, men gradvis normaliseres lenger ut. Begge de lange swaprentene ligger uansett godt over Norges Banks rentebane, noe som understreker at finansieringskostnaden for eiendom i stor grad avgjøres i kapitalmarkedet – ikke av styringsrenten alene.

Finansieringsbildet er dermed klart strammere enn vår H2-25-rapport la til grunn, hvor vi i «bear-caset» la til grunn 5- og 10-års swap mellom 4,2 og 4,5 prosent. Med dagens rentenivå er kjøperuniverset fortsatt begrenset til egenkapitalsterke aktører, og transaksjoner i prime-segmentet krever i praksis lav gearing eller alternative oppgjørsstrukturer. Det springende punktet for eiendomsmarkedet fremover er om denne renteoppgangen er forbigående, eller om vi står overfor en mer varig tilpasning til høyere realrenter. Med femårs swap nær prime yield for kontor i Oslo er yieldgapet i praksis tilnærmet null – om lag 200 basispunkter under det historiske snittet – og det er dette gapet, mer enn styringsrenten i seg selv, som avgjør betalingsviljen i transaksjonsmarkedet.

Historiske realrenter og yieldgapet på næringsseiendom

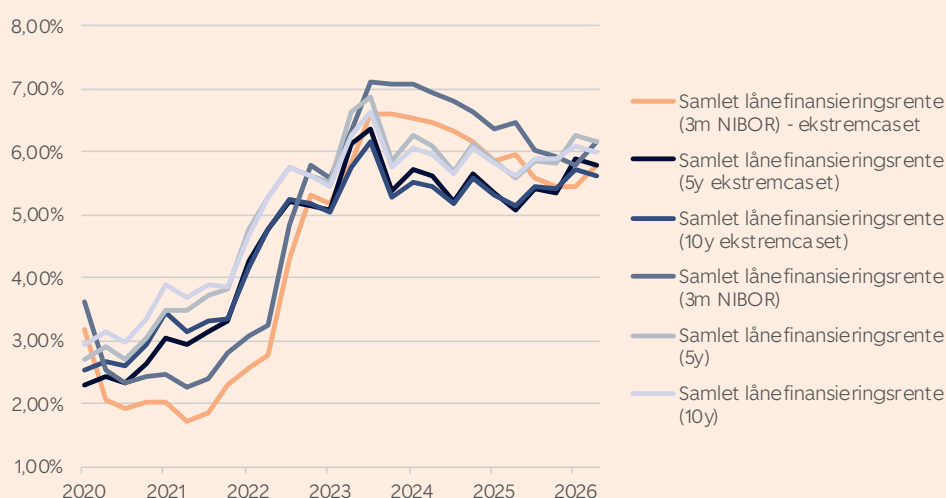


3.2 Bankfinansiering – hvor lenge varer dagens marginer?

Bankmarginene har de siste årene vært et viktig motstykke til oppgangen i markedsrentene. Gjennom 2025 og inn i 2026 var marginene på eiendomsfinansiering presset ned til et usedvanlig lavt nivå – for tyngden av nye lån det laveste siden 2011, da kapitalkravene til bankene samtidig var betydelig lavere – og lavere marginer absorberte i stor grad økningen i underliggende swaprenter. Resultatet var at samlet finansieringskostnad utviklet seg relativt flatt til tross for høyere markedsrenter. Bankmarginen på tyngden av nye lån til kontoreiendom i Oslo falt fra et toppnivå rundt 2,4 prosent i 2023 til om lag 1,6 prosent, mens de skarpeste casene lå nede mot 1,2–1,3 prosent.

Samlet finansieringsrente for næringseiendom

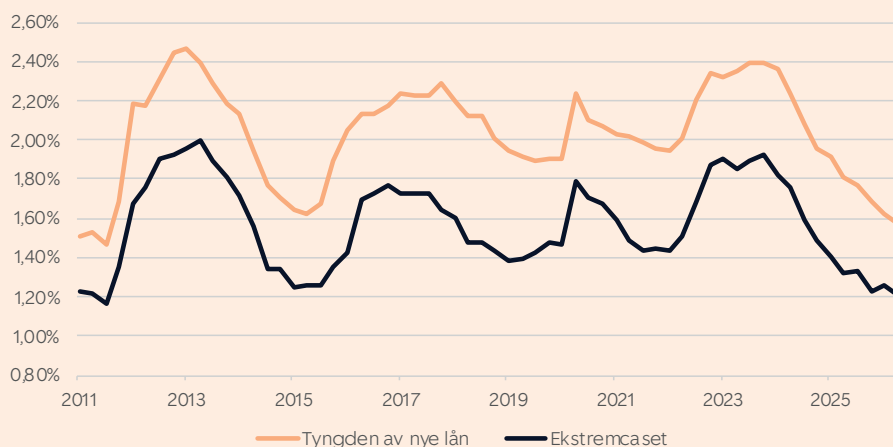
Kilde: Macrobond, UNION Bankundersøkelsen



Vårt syn er imidlertid at dette bildet nå er i ferd med å snu. Etter en lang rekke kvartaler med fallende marginer ser vi nå tegn til at vinduet for billig finansiering snevres inn. UNIONs bankundersøkelse og Norges Banks utlånsundersøkelse peker begge mot at både bankmarginer og bankenes egne finansieringskostnader er på vei opp. Det innebærer at samlet lånekostnad kan stige videre selv uten flere renteøkninger fra Norges Bank, ettersom en margineksponisjon legger seg på toppen av allerede høye swaprenter.

Bankmarginer for kontor i Oslo

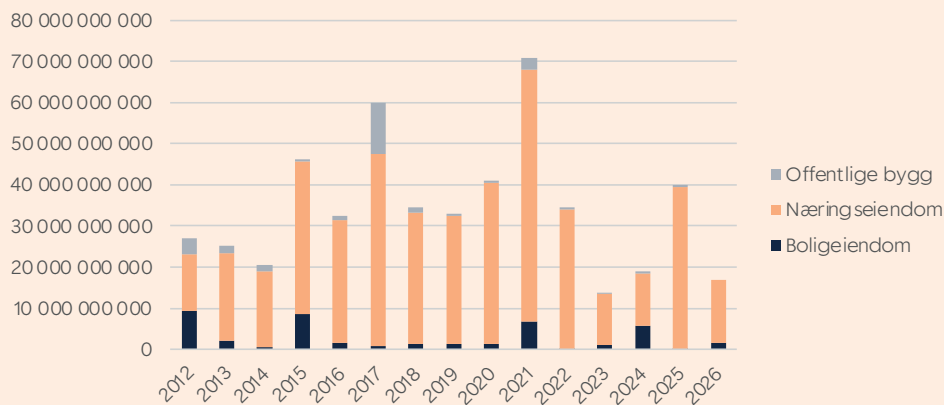
Kilde: UNION Bankundersøkelsen



For eiendomsaktørene har dette flere konsekvenser. Refinansieringsrisikoen øker, særlig for lån tatt opp i lavrenteperioden 2020–2022 som nå forfaller inn i både høyere renter og høyere marginer. Samtidig blir bankene mer selektive, hvor prime-eiendom og sterke engasjementer beholder gode betingelser, mens sekundær- og utviklingscaser møter svakere prising og mindre fordelaktige vilkår. Historisk har bankmarginene vært tydelig sykliske og bølget i takt med kredittrisiko og kapitaltilgang, og det som skilte 2025 ut, var nettopp at marginene ble komprimert til tross for økende makroøkonomisk usikkerhet. Med en strammere pengepolitikk og økt geopolitisk risiko fremstår denne kompresjonen som mindre bærekraftig. Der lave bankmarginer i fjor var en medvind som dempet renteoppgangen, kan de fremover bli en motvind som forsterker den – og yieldgapet presses ytterligere når både risikofri rente og kredittpåslag trekker oppover.

3.3 Obligasjonsfinansiering

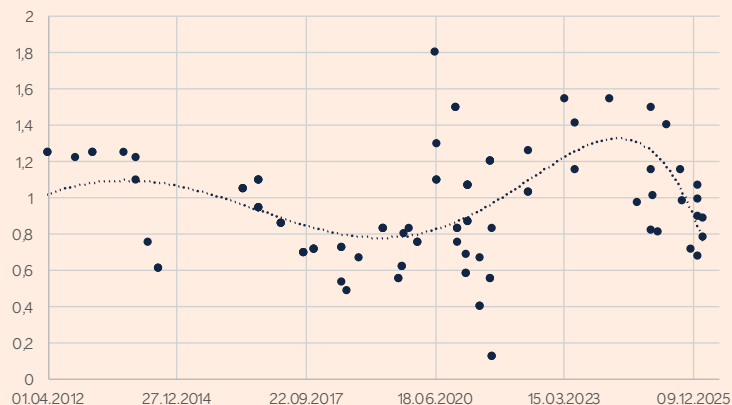
Norske utstedelser av eiendomsobligasjoner,
2012-2026
Kilde: Stamdata



Obligasjonsmarkedet har det siste året fungert som en stadig viktigere alternativ finansieringskilde for de aller største eiendomsaktørene, og i mange tilfeller også som en mer effektiv transaksjonsarena enn bankmarkedet. Vi har sett aktører hente kapital på svært lave kredittpåslag, og for selskaper med tilfredsstillende kredittkvalitet har emisjonsaktiviteten holdt seg oppe. Parallelt har børsnoterte eiendomsselskaper som handles til rabatt mot underliggende verdier (NAV) brukt egenkapitalinstrumenter som oppgjørsform, noe som har flyttet transaksjonsaktivitet fra det direkte markedet over i selskaps- og kapitalmarkedet.

Marginer for usikrede obligasjonslån hos utvalgte norske eiendomsaktører med IG-rating

Kilde: Stamdata



Det sentrale poenget for obligasjonsfinansiering inn i andre halvår 2026 er todelt. På den ene siden er kredittpåslagene fortsatt lave, slik at marginkomponenten isolert sett fremstår gunstig. På den andre siden er den samlede finansieringskostnaden likevel høy, fordi referanserenten – tremåneders NIBOR rundt 4,6 prosent – og swapkurven ligger på forhøyede nivåer. Selv utstedere med stramme påslag står dermed overfor høye kupongrenter, og fordelene ved obligasjonsmarkedet ligger i øyeblikket mer i tilgang på kapital og balansefleksibilitet enn i lav total kostnad.

På samme måte som i bankmarkedet er spørsmålet hvor lenge de lave kredittpåslagene kan vedvare. Risikopåslag i obligasjonsmarkedet er erfaringsmessig følsomme for skift i risikoviljen og kan bevege seg raskt dersom det geopolitiske bildet eller inflasjonsutviklingen forverres. For aktører med begrenset banktilgang – og for utviklere og syndikater som skal refinansiere – vil obligasjonsmarkedet, private plasseringer og alternative långivere fortsatt spille en viktig rolle.

Vår vurdering er at finansieringsbildet fortsatt fremstår relativt robust ved utgangen av første halvår 2026, men som resten av markedet også svært differensiert:

- 1) prisingen av selve kredittrisikoen er fremdeles lav, men det samlede rentenivået er høyt og på vei opp, og
- 2) rammebetingelsene kan endre seg raskt dersom bankenes og obligasjonsinvestorenes risikovilje avtar.

4. Transaksjonsmarkedet

EK-aktører dominerer prime – til yieldgapet normaliseres eller mandatene er fulle.

Transaksjonsmarkedet for næringseiendom har gjennom starten av 2026 vist tegn til en gradvis normalisering. Flere prosesser som strakk seg over årsskiftet uten en løsning, har nå begynt å materialisere seg, etter flere år med et krevende marked kjennetegnet av få kjøpere, et historisk lavt yieldgap og et vedvarende gap mellom kjøpers og selgers prisforventning. Det mest tydelige trekket ved markedet er at egenkapitalinvestorene – i hovedsak liv- og pensjonsselskaper – fortsetter å dominere kjøpersiden på de beste objektene.

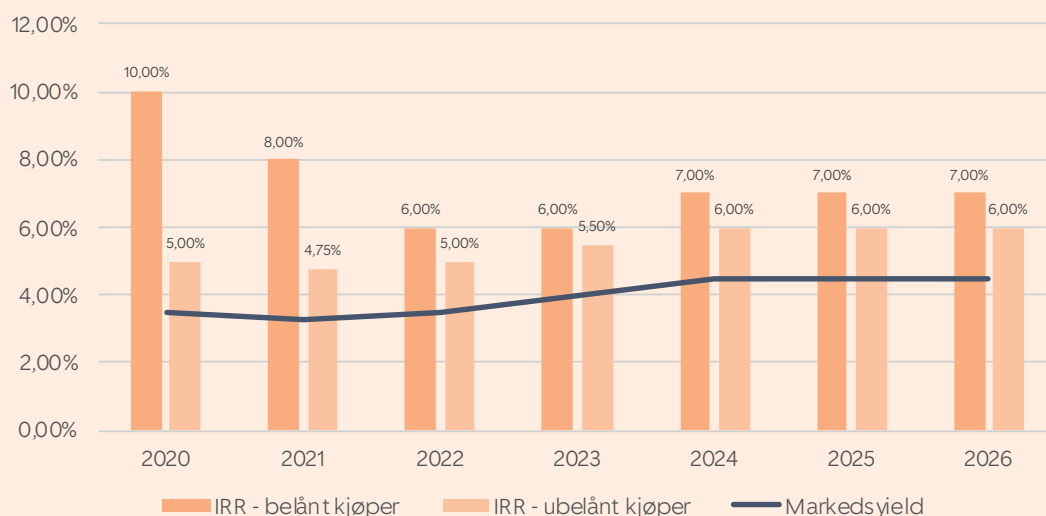
I et marked der mange aktører faller fra fordi investeringene ikke lar seg regne hjem, har EK-kjøperne

helt andre avkastningskrav, noe som gjør dem i stand til å gjennomføre attraktive kjøp på yieldnivåer som gjeldsfinansierte kjøpere ikke er i nærheten av å matche. Disse kjøperne er imidlertid svært kresne med hensyn til beliggenhet og kvalitet. Konsekvensen er at prime-segmentet i praksis prises av egenkapitalaktørene, og når disse dominerer kjøpersiden, samtidig som de øvrige fundamentale driverne – rentenivå, bankmarginer og et mykere arbeidsmarked – alle peker mot høyere yielder, er det i stor grad livselskapenes mandater og preferanser, snarere enn de underliggende driverne, som styrer prisingen i toppen av markedet.

Denne markedsdynamikken står i skarp kontrast til situasjonen for bare få år siden. I perioden 2020–2022, da kapital i praksis var gratis å låne, var det tilnærmet utelukkende syndikatørene og de gjeldsfinansierte aktørene som gjennomførte prime-kjøpene. På det tidspunktet ga gearingeffekten – selv på yielder langt nede på 3-tallet – en bedre egenkapitalavkastning enn det de rene egenkapitalkjøperne kunne regne hjem, og det var dermed fremmedkapitalen som dikterte prisingen i toppen av markedet. Vi har med andre ord gått fra et svært fremmedkapitalstyrt prime-marked i 2020–2022 til et svært egenkapitalstyrt prime-marked i 2023–2026 – en fullstendig reversering av hvilken kapitaltype som setter prisen, og en påminnelse om at dagens bilde er sterkt syklisk. Det innebærer samtidig at markedet på et tidspunkt må ta innover seg at yieldene må beveges til nivåer som igjen kan bringe de gjeldsfinansierte investorene tilbake til forhandlingsbordet. Den signaliserte renteoppgangen fra Norges Bank trekker i samme retning, og kan legge ytterligere press oppover på avkastningskravene fremover.

Indikativ IRR v/kjøp av prime eiendom i Oslo

Historiske estimater basert på 5y SWAP



Parallelt har kapitalmarkedet fortsatt å fungere som en alternativ transaksjonsarena. Betydelige rabatter mellom børsverdier (NAV) og direkte eiendom har gjort egenkapitalinstrumenter til en attraktiv oppgjørsform, og dynamikken har også gitt seg utslag i strukturgrep på selskapsnivå – tydeligst illustrert ved at Olav Thon Eiendomsselskap ble tatt av børs og konsolidert inn i Thon Gruppen. Et annet gjennomgående trekk i halvåret er at liv- og pensjonsselskapene utvider mandatene sine og søker mot nye segmenter der de kan oppnå attraktive yielder – tydeligst ved at flere av dem for første gang beveger seg inn i logistikk, og ved at de tar posisjoner på tvers av handel, kontor og bolig.

Et tredje, og stadig tydeligere, trekk er at kapitalen roterer bort fra kontor og over mot lager/ logistikk, handel og bolig. Kontor møter en krevende kombinasjon hvor prisingen i prime er så skarp at avkastningspotensialet er begrenset, sysselsettingsveksten er moderat og demper

arealetterspørselen, og et høyt og hyppig tilbakevendende CapEx-behov tærer på kontantstrømmen. De øvrige segmentene fremstår mer attraktive – logistikk med lange «bare house»-kontrakter og minimal driftsrisiko, handel med fundamental medvind og en yield som faktisk lar seg regne hjem med dagens finansieringsbetingelser, og bolig med forventet leieprisvekst, attraktiv exit gjennom seksjonering og utsikter til et betydelig fall i tilførselen. Kontor som tradisjonelt har vært eiendomsmarkedets ryggrad – taper dermed i økende grad kampen om kapitalen.

4.1 Kontor

Kontormarkedet første halvår 2026 var merkbart svakere start enn et normalår, og markedet kan dermed ikke friskmeldes. Bildet er imidlertid tydelig todelt. De beste eiendommene fortsetter å bli priset skarpt – dette gjelder CORE-eiendom med sentral beliggenhet i Oslo CBD, men det samme mønsteret gjør seg gjeldende for tilsvarende eiendom i de øvrige storbyene. Den skarpe prisingen i toppsegmentet handler i stor grad om at investorene oppfatter reutleierisikoen som lav for godt plasserte kontorbygg med forutsigbar etterspørsel, kombinert med svært begrenset tilførsel av nye signaturbygg, særlig i Oslo CBD.

Eiendommer lenger ut på skalaen, med kortere kontrakter og sub-prime beliggenhet, opplever derimot fortsatt en bid-ask-spread som hindrer handel, ved at partene ikke kommer til enighet ved forhandlingsbordet. Normalsegmentet – eiendom med behov for oppgradering (CapEx) og noe ledighet – straffes særlig hardt, og yieldene her er tydelig økende. Slike bygg møter ikke bare en bredere bid-ask-spread, men også et smalere kjøperunivers: verken egenkapitalaktørene, som søker prime kvalitet og forutsigbarhet, eller de gjeldsfinansierte kjøperne, som ikke får regnestykket til å gå opp med dagens finansieringskostnader, trer inn med tyngde. Resultatet er at avstanden mellom topp og normal i kontormarkedet fortsetter å øke.

Som i fjor er det i stor grad egenkapitalaktørene som evner å handle de mest attraktive kontorbyggene, ettersom finansielle case fortsatt er krevende å regne hjem med dagens renteutsikter. Et illustrerende eksempel fra halvåret er Nordea Livs kjøp av Kirkegata 17 i Oslo fra Union Core Real Estate Fund. Hjørnegården på om lag 6 000 kvadratmeter ligger sentralt til i Kvadraturen og har Høyskolen Kristiania som hovedleietaker – nettopp den typen sentralt beliggende kontoreiendom med en solid ankerleietaker og forutsigbar kontantstrøm som livselskapene søker for å sikre stabil avkastning i pensjonsproduktene. For Union Core var salget det tredje siden oppstarten i 2017 og inngår i en løpende porteføljetilpasning der kapital realiseres og reinvesteres i nye muligheter. Norion var rådgiver for kjøper i transaksjonen.

Den største enkelttransaksjonen med tydelig kontoreksponering var likevel Olav Thon Eiendoms kjøp av samtlige aksjer i Anthon Eiendom, et eiendomskonsern med rundt 150 000 kvadratmeter fordelt på 16 eiendommer i Oslo-området, med profilbygget Anthon B Nilsen-gården ved Rådhusplassen som flaggskip. Avtalen ble endelig signert i juni og forventes gjennomført 1. juli, og styrker Thons posisjon som en av de største eierne av kontoreiendom i hovedstadsområdet. Av øvrige kontorhandler kan nevnes CapMans kjøp av politihuset i Kristiansand fra Bane NOR Eiendom, samt flere transaksjoner i mellomstore byer der regionale aktører og syndikater har vært på kjøpersiden.

Samlet sett bekrefter kontormarkedet i første halvår 2026 et tydelig kvalitetsskille, hvor prime-segmentet prises skarpt og domineres av egenkapitalsterke kjøpere, mens sekundære bygg fortsatt møter en bid-ask-spread som holder transaksjonsaktiviteten nede. Når prisingen i toppen er så skarp at avkastningspotensialet er begrenset, sysselsettingsveksten er moderat og CapEx-behovet både er høyt og kommer hyppig igjen, fremstår kontor som mindre attraktivt enn lager/logistikk, handel og bolig – og taper dermed i økende grad kampen om kapitalen.

4.2 Lager/logistikk

Livselskapene har inntatt logistikken – og presser prime-yielden.

Transaksjonsmarkedet for lager- og logistikkeiendom har de siste årene vokst frem som et av de mest sentrale segmentene i det norske eiendomsmarkedet. Kjøpsinteressen har vært drevet av en kombinasjon av attraktiv risk/reward, solid leieprisvekst over flere år og en gradvis reprising av segmentet, som har gjort logistikkeiendom interessant for et stadig bredere investeringsunivers. Mye av tiltrekningskraften ligger i kontraktstrukturen: lange «bare house»-kontrakter med minimal driftsrisiko og solide leietakere gir en forutsigbar og vedlikeholdslett kontantstrøm som kontor – med høye og hyppige CapEx-behov – sjelden kan matche.

2025 var et svært godt år for segmentet, med registrerte transaksjoner innen lager/logistikk på i underkant av 20 milliarder kroner på landsbasis. Reprisingen vi har sett utspille seg siden 2023 fortsatte gjennom fjoråret, og 2025 var spesielt preget av interesse fra aktører som historisk ikke har vært synlige på kjøpersiden i dette segmentet – blant dem KLP og flere andre liv- og pensjonsselskaper. Den klart største transaksjonen var KLPs kjøp av en portefølje på 14 logistikkeiendommer fra Bulk, til en verdi på i underkant av 4 milliarder kroner og med leieinntekter på 209 millioner kroner. Dette innebærer en relativt skarp yield som det finnes få direkte referanser på i det norske markedet. Transaksjonen illustrerer godt hva som skjer når livselskapene beveger seg inn i logistikk: med lavere avkastningskrav enn typiske gjeldsfinansierte kjøpere kan de regne hjem en skarp prising til en tilfredsstillende avkastning på kapitalen, noe som skjerper konkurransen om de beste eiendommene ytterligere.

I første halvår 2026 har denne utviklingen fortsatt. Halvårets – og så langt årets – største logistikkhandel var KLP Eiendoms kjøp av fire nyoppførte logistikkeiendommer i Vestby og Moss fra Urban Partners (tidligere Nrep), til en samlet eiendomsverdi på 1,8 milliarder kroner. Porteføljen på om lag 98 000 kvadratmeter er fullt utleid til solide leietakere som Schibsted, NTEX og H&M, med en gjennomsnittlig gjenværende leietid på rundt syv år – nettopp den typen moderne, miljøsertifiserte anlegg med lang og forutsigbar kontantstrøm som livselskapene søker, og som bygger videre på KLPs inntreden i segmentet gjennom Bulk-porteføljen året før.



Bilde: Colliers

Norion tilrettela for kjøpet av Drammensveien 185 – Storebrand Livs aller første logistikkeiendom.

Bygget er et moderne anlegg på 18 000 kvadratmeter med Servicegrossisten som leietaker, godt organisert med direkte adkomst fra E18 i den viktige handelskorridoren mellom Oslo og Drammen. Kjøpet føyer seg inn i et tydelig mønster når livselskapene handler logistikk: de er svært kresne og legger stor vekt på lange leiekontrakter, en rendyrket «bare house»-struktur, solide leietakere og gode miljøtiltak. Et annet eksempel fra det siste halvåret er Nordea Livs kjøp av Dyrskuevegen 46, en moderne cross-dock-terminal med ColliCare Distribution som leietaker.



Bilde: Servicegrossisten Øst

Vi holder vår prime yield for logistikkeiendom stabil på 5,50 prosent. Dette nivået kommer særlig tydelig til syne i transaksjoner gjennomført av egenkapitalsterke aktører, herunder livselskapene nevnt ovenfor. På tvers av segmentet registrerer vi en gjennomsnittlig yield i overkant av 7 prosent, men spredningen internt er betydelig. Trondheim skiller seg noe fra det nasjonale bildet ved at en stor del av markedet består av kombinasjonsbygg med både kontor- og lager/logistikkfunksjon; disse prises ofte noe over landsgjennomsnittet, men kan likevel være attraktive for deler av kjøperuniverset.

Driverne bak interessen er fortsatt gode fremtidsutsikter med rom for etterspørselsvekst, kombinert med bredere geopolitiske forhold som peker mot mer onshoring og økt behov for varehuber nærmere sluttbrukerne. Samtidig vil et økt beredskapsbehov være en viktig driver på sikt, noe som er positivt for logistikkeiendom lokalisert i regionene, særlig i tilknytning til infrastrukturkritiske korridorer. Vi tror dessuten segmentet går mot en tydeligere konsolidering av både operasjonelle og finansielle krefter fremover – dels fordi mer krevende rammebetingelser favoriserer aktører med skala og finansiell tyngde, dels fordi markedet gjennom store porteføljehandler som KLPs og Storebrands kjøp har fått bekreftet at størrelse betyr noe. **Samlet viser dette at prime-segmentet i første halvår 2026 i praksis har vært forbeholdt de egenkapitaltunge investorene, ettersom belånte kjøpere må bevege seg opp på betydelig høyere yieldnivåer for å kunne regne hjem investeringen.**

4.3 Handel

Big-box har lenge tålt renteoppgangen – nå er kjøpesentrene på vei tilbake.

Handelseiendom har vært blant de mest etterspurte segmentene gjennom det siste året, og bildet deler seg tydelig mellom big-box og kjøpesenter. Bakteppet er en forbruker der reallønnsveksten har styrket husholdningenes kjøpekraft og hvor detaljhandelen har holdt seg oppe. Samtidig skaper et mer usikkert inflasjonsbilde i 2026 en viss usikkerhet om tempoet fremover.

Gode big-box-eiendommer har vært attraktive over lang tid, og har holdt på investorinteressen

til tross for økende renter. Med yieldnivåer som typisk ligger mellom 7,0 og 7,5 prosent gir segmentet en avkastning som fortsatt lar seg regne hjem med gjeld, og det tiltrekker seg derfor i hovedsak fremmedkapitalaktører – og særlig syndikater. Nettopp her, der yieldgapet mot finansieringskostnaden fortsatt er positivt, finner de gjeldsfinansierte kjøperne et av få handelssegmenter der regnestykket går opp i dagens rentenivå. Den mest profilerte transaksjonen den siste tiden er Clarksons Project Finance og Saxon Property's kjøp av en portefølje på tolv storhandelseiendommer på Østlandet – en transaksjon som understreker troen på robust kontantstrøm i dette delsegmentet.

Det vi derimot har sett gjennom andre halvår 2025 og første halvår 2026, er en vesentlig økt aktivitet innenfor kjøpesenter, der flere større og mellomstore transaksjoner er gjennomført – og flere ventes i løpet av 2026. Den klart største var Aurora Eiendoms kjøp av City Syd og Tiller Torget i Trondheim fra Storebrand, til en samlet eiendomsverdi på 2,15 milliarder kroner. I tillegg bekrefter ALTIs kjøp av Tasta Senter utenfor Stavanger fra OBOS Eiendom og et Pareto-syndikats kjøp av Øyrane Torg i Bergen fra et DNB-fond, at godt posisjonerte sentre over hele landet nå er attraktive. Etter flere år der kjøpesenter har vært tilnærmet ute av investorenes søkelys, er denne fornyede investeringsviljen et av de tydeligste skiftene i handelssegmentet.



Bilde: Adresseavisen

Et eksempel fra eget hus er salget av Bekkestua Senter i Bærum, et kjøpesenter på om lag 15 400 kvadratmeter, der Norion bisto ORO Eiendom som selger. Kjøperen var Oslo Pensjonsforsikring (OPF), som med dette økte sin eksponering mot detaljhandel – et segment OPF selv har omtalt som undervektet – og føyde senteret til en eiendomsbeholdning som fra før blant annet rommer Alt i Ullevaal. ORO, som kjøpte eiendommen i 2021 og siden har revitalisert den, realiserte dermed en klassisk verdiskapings-exit. Dette bekrefter både den fornyede transaksjonsviljen i kjøpesenter og at livselskapene utvider mandatene sine inn i handel for å finne attraktiv og langsiktig kontantstrøm.



Bilde: Norion/SPG Corporate Finance

Vi holder prime yield for handelseiendom fast på 5,5 prosent for Oslo og 6,0 prosent for andre storbyer/prime handelsområder, men spennet mellom delsegmentene er betydelig, hvor de best posisjonerte sentrene og dagligvare med lange kontrakter prises skarpest, mens big-box og storhandel som regel ligger i intervallet 7,0–7,5 prosent, avhengig av beliggenhet, leietakermiks og kontraktslengde. I motsetning til kontor lar yieldnivåene i handel seg fortsatt regne hjem med dagens finansieringsbetingelser, og det er nettopp derfor segmentet beholder en bred kjøperbase – fra egenkapitaltunge aktører i de skarpeste sentrene til syndikater og gjeldsfinansierte kjøpere i big-box.

4.4 Hotell

Sterk drift tiltrekker seg fortsatt kapital – men segmentet er meget konjunkturutsatt.

Hotellsegmentet har lagt bak seg flere rekordnivåer, og dette er bakteppet for status i 2026. RevPAR steg i overkant av 7 prosent i 2025, mens i 2026 har utviklingen flatet ut på et høyt nivå. I februar nådde RevPAR nasjonalt nye rekordnivåer for måneden, men med store geografiske forskjeller. Strawberry, den dominerende operatøren i Norden, leverte sitt beste år noensinne i 2025, med en omsetning rundt 20 milliarder kroner.

Den sterke driften har slått ut i kraftig investorinteresse. I Norden økte hotelltransaksjonsvolumet markant gjennom 2025, dels løftet av enkelttransaksjoner som CapMans oppkjøp av Midstar-porteføljen, og Norge skilte seg ut med særlig sterk aktivitet. Investorene tiltrekkes av at leieavtaler ofte er knyttet til inntektsveksten, slik at eierne får ta del i oppgangen, samtidig som etterspørselen etter hoteller med høyere standard og høyere gjennomsnittspriser (ADR) har økt.

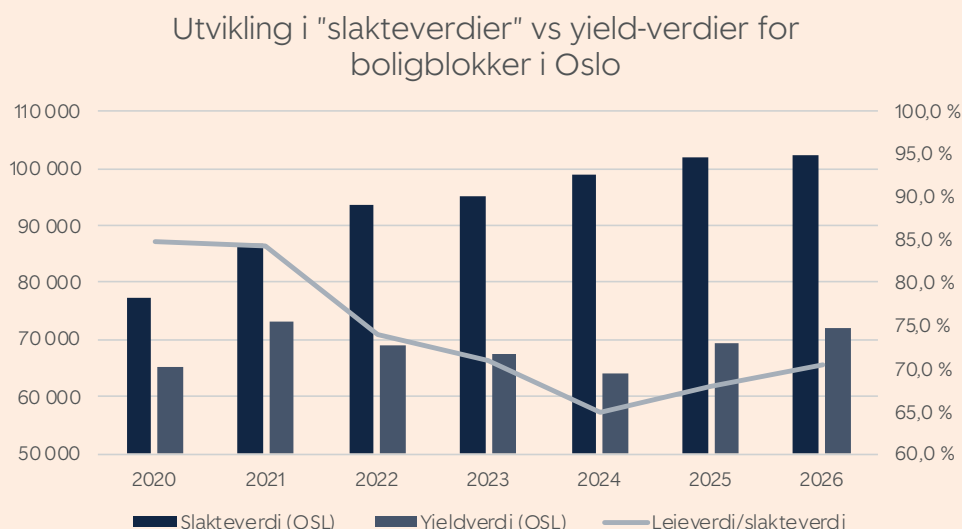
I første halvår 2026 har aktiviteten fortsatt. Strawberry og Caspian Hotels overtok 31. mai eierskapet og driften av Hotell Vic i Porsgrunn, og Hurdalsjøen Hotel & Spa skiftet eier i samme periode. Begge illustrerer at investorinteressen strekker seg ut over de største bymarkedene og inn i destinasjons- og konferansesegmentet. Inn i andre halvår ventet vi en gradvis normalisering snarere enn en svekkelse, hvor kontantstrømmene fortsatt er gode i de mest attraktive markedene, men segmentet er mer sesong- og etterspørselsfølsomt enn de øvrige, og makroforhold som rente, inflasjon og valutakurs – samt et uforutsigbart geopolitisk bilde – kan raskt endre både reiseetterspørsel og investeringsvilje – begge veier.

4.5 Bolig

Knapphet i vente – og en exit kontor ikke har.

Boligsegmentet fremstår stadig mer attraktivt for investorer som søker seg bort fra kontor, og tre forhold trekker i samme retning.

1. Det ventes fortsatt leieprisvekst, drevet av vedvarende etterspørsel i de største byene.
2. Boligporteføljer gir en attraktiv exit-mulighet gjennom seksjonering og salg av enkeltleiligheter «slakting» – som ofte realiserer en verdi godt over porteføljeprisen.



3. Høye byggekostnader og lav igangsetting peker mot et betydelig fall i tilførselen av nye boliger fremover, noe som strammer til markedet og understøtter både leier og verdier. Transaksjonsmessig var den mest profilerte handelen i halvåret Zetland Capitals kjøp – sammen med den lokale partneren Obligo Real Estate – av en utleieportefølje på 340 leiligheter hvor Norion bistod Karl-Ove Bjørnstad Eiendom i Trondheim med salgsprosessen. Dette er et tydelig signal om at også internasjonal kapital posisjonerer seg i det norske boligutleiemarkedet, og nok et signal på at norske skatteregler ikke favoriserer norsk eierskap. Ut over dette domineres segmentet av sentrale bygårdsporteføljer med stabil kontantstrøm og moderat risikoprofil. Forventet leieprisvekst, attraktiv exit gjennom seksjonering og utsikter til knapphet på tilbudssiden gjør boligeiendom til et tydelig alternativ til et kontormarked under press.



Bilde: Norion/SPG Corporate Finance

4.6 Regionene

Et kjennetegn ved første halvår 2026 er at aktiviteten i økende grad drives av større prosesser i regionene utenfor Oslo. Nedenfor følger et utvalg av de mest sentrale transaksjonene per region.

Oslo

KLPs kjøp av en lager- og logistikkportefølje i Vestby til 1,8 milliarder kroner og Olav Thon Eiendoms kjøp av Anthon Eiendom var blant de største. Videre registrerer vi blant annet transaksjoner på Ole Deviks vei 40, Lindeberg Næringspark, Clarksons og Saxons tolv storhandelseiendommer, Sandaker senter og Tollbugata 17.

Trondheim

Aurora Eiendoms kjøp av City Syd og Tiller Torget (2,15 mrd.) var halvårets største handel i regionen. I fire av regionens fem største transaksjoner bisto Norion selgerne, med en samlet verdi på om lag 5 milliarder kroner. Dette inkluderer det omtalte Zetland Capitals kjøp, sammen med den lokale partneren Obligo Real Estate, av en utleieportefølje på 340 leiligheter fra Karl-Ove Bjørnstad Eiendom (KOBÉ), salget av Equinors hovedkontorbygg i Trondheim og på Stjørdal, samt NRK-tomten på Tyholt i Trondheim. KOBÉ-handelen er samtidig et tydelig signal om at internasjonal kapital nå søker seg inn i det regionale, her trønderske, boligmarkedet.

Bergen

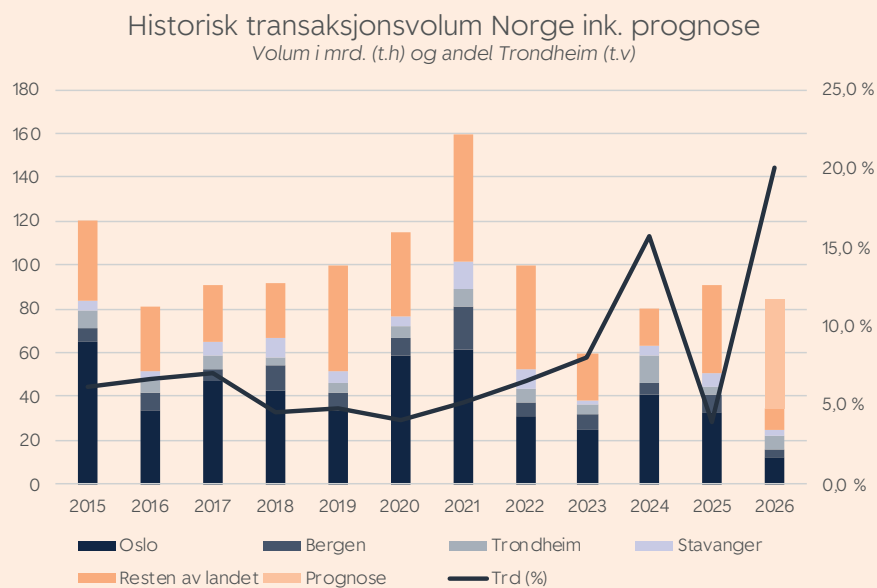
Christian Michelsens gate 1–3, Strandgaten 10 / Tårnplassen 1, DNB Livsforsikrings salg av et kontor- og skolebygg på Sandslimarka, samt DNB-fondets salg av Øyrane Torg til et Pareto-syndikat.

Stavanger-regionen

ROS Eiendoms kjøp av MagasinBlaa i Stavanger sentrum og ALTIs kjøp av Tasta Senter fra OBOS Eiendom.

Regionsbildet bekrefter transaksjonsprognosen vår, og viser samtidig tydelig drivkraften bak: Når prime-yielden i Oslo er presset ned mot 4,50 prosent, og gapet mot finansieringskostnaden i praksis er lukket, er avkastningspotensialet i hovedstadens toppsegment blitt tynt – ikke minst for de gjeldsfinansierte kjøperne. Det gjør det stadig mer attraktivt å løfte blikket mot de øvrige storbyene, der yieldene gjennomgående ligger merkbart høyere og dermed gir det bredere kjøperuniverset noe mer å gå på. Det er en vesentlig grunn til at aktiviteten i økende grad drives av større prosesser utenfor Oslo, slik halvåret tydelig har vist – med Trondheim som det fremste eksempelet. Oversikten er ikke uttømmende, og flere av prosessene er fortsatt under gjennomføring.

Prognose for 2026 – modne selgere og milliardtransaksjoner gjør at vi ender på linje med 2025



2025 endte med et samlet transaksjonsvolum på i overkant av 90 milliarder kroner på landsbasis. Første halvår 2026 er foreløpig endt på om lag 35 milliarder kroner. Et tydelig trekk er at volumet i stor grad er konsentrert om noen få, svært store handler – andelen milliardtransaksjoner er rekordhøy. For Trondheim er bildet spesielt slående, hvor regionen alene står for rundt 7,5 milliarder kroner, en rekordhøy andel på om lag 20 prosent av det nasjonale volumet. Det betyr at første halvår 2026 har et transaksjonsvolum mer enn dobbelt så høyt som regionens samlede transaksjonsvolum for hele 2025. Dette skyldes i stor grad salgene av City Syd og Tiller Torget, Equinor-byggene, KOBÉ-porteføljen og NRK-tomten på Tyholt.

For 2026 venter vi et år som i stor grad vil drives av større prosesser i regionene utenfor Oslo sammenlignet med den generelle «euforien» i 2020-2022, og vi legger til grunn at det samlede volumet vil havne i intervallet 85–95 milliarder kroner. Attraktive eiendommer finner som regel alltid en kjøper, og selv om markedet fortsatt er et kjøpers marked for egenkapitalinvestorene, ser vi tendenser til at situasjonen kan løse seg etter hvert som eiendomsbesittere tar dagens yieldnivåer innover seg – en utvikling som dels drives av mer usikre fremtidsutsikter, inkludert «tapte forventninger» om nære rentekutt. Vi har derfor fortsatt et todelt marked, hvor vi opprettholder vårt prime yield-anslag for kontoreiendom i Oslo til 4,50 prosent. Vår investorundersøkelse, som presenteres i kapittel 6, gir et mer detaljert bilde av aktørenes forventninger til yield, leie og volum det kommende året.

5. Leiemarkedet

Leiemarkedet er den fundamentale motoren bak all eiendomsverdi, og det er lenge siden betydningen av kontantstrømmen har vært tydeligere enn nå. Når finansmarkedet ikke lenger gir drahjelp, og en betydelig yieldkompresjon fremstår lite sannsynlig, må avkastningen skapes i eiendommens egen kontantstrøm. Etter vårt syn er det de segmentene som har de beste utsiktene til leievekst og stabil utleie fremover som også de som vil tiltrekke seg mest investorinteresse. Investorundersøkelsen vår for H1 2026 underbygger todelingen dette gir på tvers av segmentene: forventningene til leievekst er sterkest i hotell, bolig og arealkrevende eiendom, mens kontor normal er det eneste segmentet der flertallet venter flate eller fallende leier.

Bildet på tvers av segmentene er todelt på grunn av flere underliggende årsaker. Kontor møter strukturell motvind, der et arbeidsmarked i avkjøling og en vedvarende reduksjon i areal per ansatt skaper økende ledighet, særlig i randsonene. Dette demper utsiktene, selv om sentrale toppeiendommer holder stand. I motsatt ende står lager/logistikk og bolig, der knapphet på tilbudssiden og solide strukturelle drivere peker mot fortsatt leievekst. Det samme gjelder handel og hotell, der fundamentale forhold understøtter kontantstrømmen. Dette er naturlig nok de samme segmentene investorene nå søker mot - leieutsiktene og investorinteressen følger hverandre tett – en sammenheng som forklarer mye av kapitalrotasjonen vi beskrev i transaksjonskapittelet. I tillegg til segmenttrendene vil konsept og mikrobeliggenhet bli en stadig viktigere skillelinje fremover. Når den generelle drahjelpen uteblir, holder det ikke lenger å være i riktig segment. Forskjellen mellom de sterkeste og svakeste beliggenhetene innad i hvert segment vil øke, og det er eiendommene med best mikrobeliggenhet og konsept, nær kollektivknutepunkt og relevant infrastruktur, etablerte klynger eller bykjerne, som vil forsvare både leietakere og leienivå best.

5.1 Kontor

Strukturell motvind møter knapt tilbud – de beste lokalene holder stand, resten presses

Kontor er det segmentet der leieutsiktene for tiden er mest krevende, og det henger tett sammen med flere trender. Vi har for det første et arbeidsmarked som kjøler seg ned etter flere rekordsterke år, og en vedvarende trend der leietakerne reduserer areal per ansatt – begge deler demper den underliggende etterspørselen. For det andre bidrar usikkerhet rundt fremtidsutsiktene, ikke minst hvordan AI vil påvirke behovet for arbeidskraft og dermed kontorareal, til at både leietakere og investorer blir mer avventende. Til sammen gjør dette kontormarkedet krevende. Den viktigste motvekten ligger på tilbudssiden – en historisk lav nybyggpipeline de neste årene gir en buffer mot at ledigheten løper. Felles for alle de fire storbyene er et todelt marked: sentrale, moderne lokaler med kvalitet absorberes greit og holder leienivåene, mens sekundære og perifere bygg må strekke seg mot insentiver og lavere leier for å beholde leietakerne.

Oslo

Oslo-markedet preges av markedsutsiktene, og leietakerne bruker nå mer tid enn før på å kartlegge sitt faktiske arealbehov. Kombinert med den vedvarende nedgangen i areal per ansatt legger dette et strukturelt press på etterspørselen. Kontorledigheten har steget gjennom første halvår 2026 sammenlignet med andre halvår 2025, og vi anslår at den vil ligge på et nivå rundt 8 prosent ut året. Veksten må ses i lys av et arbeidsmarked som svekkes etter flere sterke år, men dempes av at det tilføres få nye bygg. Nybyggpipelinen er forutsigbar og begrenset i et to- til treårsperspektiv, og utsikten til historisk lav tilførsel de kommende årene gir markedet en buffer. Det er dermed etterspørselssiden, ikke tilbudssiden, som bærer den største usikkerheten.

Bildet er likevel ikke entydig. Oslo sentrum holder en stabil ledighet rundt 6 prosent, og vi venter at dette vedvarer; attraktive sentrumslokaler tiltrekker seg jevn etterspørsel fra leietakere med betalingsvilje for rett produkt. I randsonene er ledigheten betydelig høyere, i intervallet 9–12 prosent,

og presset på utleierne tilsvarende større. På lengre sikt er den største strukturelle usikkerheten knyttet til hvordan KI vil påvirke behovet for arbeidskraft – og dermed kontorareal. Selv om teknologisk utvikling historisk har skapt vekst over tid (jf. Jevons' paradoks), stilles det allerede nye krav til hvordan og hvor vi jobber, noe som vil forme leietakernes arealbehov fremover. Toppleiene i CBD har stabilisert seg etter sterk vekst fra 2021 til 2025, og ligger nå rundt 6 500 NOK/m², med enkelte prestisjekontrakter opp mot 9 000–10 000 NOK/m². Normalleien har fulgt etter og ligger rundt 5 400 NOK/m². Med begrenset nytt tilbud og kresne leietakere venter vi stabile nivåer i Aker Brygge, Vika og Rådhuset-området. Forskjellene innad i sentrum er likevel store: i Bjørvika ligger normalleien mellom 4 000 og 5 000 NOK/m² med toppleier over 6 000, mens øvrig sentrum spriker mer, med normalleier på 3 000–4 000 og enkeltprosjekter over 5 000. I randsonene, særlig randsonen øst, registrerer vi normalleier mellom 2 000 og 2 500 NOK/m² og prime opp mot 3 000 på de mest attraktive prosjektene.

Mye av leieprisveksten har etter vårt syn vært drevet av kostnadssiden snarere enn av en økning på etterspørselssiden. Høye bygge- og finansieringskostnader har presset opp toppleiene i nye prosjekter, som igjen har dratt det generelle nivået med seg oppover. Her er det to viktige observasjoner: Kostnadene ved nyproduksjon har løpt fra leiemarkedet, samtidig som leiemarkedet utvikler seg svakt. Vi venter at kvalitetseiendommer med god beliggenhet kan oppnå videre leievekst, mens sekundære bygg i større grad må ty til insentiver og lavere leier for å beholde dagens eller tiltrekke seg nye leietakere.

Av de største kontraktene signert i første halvår 2026 finner vi PwC, som flytter fra Bjørvika og tar 18 400 m² i Aspelin Reitans Over Spektrum-prosjekt. Kampen om de attraktive leietakerne er nettopp nøkkelen for å kunne sette i gang nybygg som Over Spektrum – noe vi diskuterte med Ida Aall Gram og Trond Mellingsæter i Aspelin Reitan i podcasten Markedspuls i mai i år ([link](#)). Parallelt med arealeffektivisering ser vi en tydelig sentraliseringstendens, der leietakerne bruker flytte- eller reforhandlingsprosessen til å søke mot sentrum. Eksempler på dette er Tine, som flytter hovedkontoret fra Kalbakken til Grensen 17–19, og Coop Norge til Schweigaards gate 16. Leietakerne vil ha sentral beliggenhet for å tiltrekke seg talent, og enkelte leietakere velger samtidig å ta med seg færre kvadratmeter enn før – en kombinasjon som favoriserer de beste sentrumsbyggene og rammer randsonene dobbelt.

Trondheim

Kontorleiemarkedet i Trondheim opplever nå økende ledighet. Tolvmånedersledigheten er nå 8,2 prosent, hovedsakelig som følge av arealer som frigjøres ved leietakerflyttinger, kombinert med en betydelig tilførsel av nye lokaler. Med en flat sysselsettingsutvikling og et høyt volum ferdigstilte arealer er økende ledighet en naturlig konsekvens. Kombinasjonen gir leietakerne en sterk forhandlingsposisjon, men den begrensede igangsettingen av nye prosjekter kan bidra til at markedet gradvis strammes til igjen mot 2027, når dagens tilbudsoverskudd er absorbert. I utkantområdene forblir ledigheten høy, blant annet fordi nødvendig leie etter rehabilitering ofte overstiger leietakernes betalingsvilje når sentrumsnære alternativer er tilgjengelige.

Vi observerer økt prisbevissthet blant mellomstore leietakere, drevet av vedvarende økonomisk usikkerhet. Sammen med bedre tilgang på moderne lokaler har dette løftet betydningen av aktiv forvaltning og tett oppfølging av eksisterende leietakere – leietakermakten vurderes samlet som høy. En interessant strukturell tendens er at enkelte større leietakere vurderer mer integrerte løsninger, herunder delvis eierskap. Dette åpner for partnerskapsmodeller der leietaker også opptrer som investor, og leieavtalen inngår i en helhetlig struktur for eierskap, utvikling og kontantstrøm. GK Gruppen er et eksempel: selskapet gikk delvis inn på eiersiden sammen med Trondheim Areal, og de sikrede leiekontraktene bidro til en vesentlig verdistigning gjennom redusert risiko og forutsigbar kontantstrøm.

Med økende ledighet kan det forventes et dempet press på leieprisene, i ytterste konsekvens stagnasjon eller svak nedgang i markedsleien. Samtidig kan en strammere pengepolitikk støtte nivåene indirekte, gjennom høyere kapitalkostnader og fortsatt lav utviklingsaktivitet. Vi vurderer

derfor markedsleien som relativt stabil på kort sikt, men med økt usikkerhet i enkelte delmarkeder. Toppleiene steg betydelig i 2021–2024, men veksttakten har avtatt: i Midtbyen har toppleien stått uendret på 3 600 NOK/m² siden inngangen til 2024, mens den i øvrige områder varierer mellom 2 500 og 3 200. Normalleiene har utviklet seg jevnere og nærmer seg 3 000 NOK/m²; 2 800 i Midtbyen, 1 800–2 500 ellers. Brattøra/Nyhavna og andre sentrumsnære områder driver veksten med 4–5 prosent årlig, mens de ytre delmarkedene øker mindre, men rundt 2 prosent.

Bergen

Kontorledigheten i Bergen ligger rundt 8 prosent, med betydelig variasjon mellom delmarkedene – spriket er størst i Sandviken, Fyllingsdalen og Næringskorridoren. De mest attraktive prosjektene absorberes likevel klart lettere, uavhengig av beliggenhet. Samtidig venter en betydelig tilførsel av nylig ferdigstilte arealer og kommende, blant annet: Kaigaten 9, Solheimsparken, Kanalveien og Dampskipsgården – i hovedsak i sentrum eller nær Bybanen. På sikt vil denne tilbudssiden bidra til et mer balansert marked.

Kontorleiene i Bergen steg 3–4 prosent gjennom 2025, trolig i stor grad drevet av et høyt volum utløpende kontrakter i perioden. Sett mot den økende tilbudssiden kan dette dempe leieprisveksten fremover. For de 15 prosent beste kontraktene inngått i 2025 lå snittleien rundt 3 650 NOK/m², med enkelte prestisjeprosjekter opp mot 4 000. Den underliggende etterspørselen understøttes av jevn sysselsettingsvekst siden 2020, og bekreftes av Næringslivets økonomibarometer for andre kvartal 2026: på markedsutsiktene de neste seks månedene rapporterer bedriftene i Vestland en differanse mellom positive og negative svar på –11 prosentpoeng, klart bedre enn landsgjennomsnittet på –17. Også på bemanningsplanene skiller regionen seg positivt ut, med –3 prosentpoeng mot –14 for landet. Næringslivets økonomibarometer er en kvartalsvis spørreundersøkelse blant NHOs medlemsbedrifter, som kartlegger bedriftenes vurdering av dagens markedsituasjon og forventninger til utviklingen fremover. Bergen fremstår dermed som det av storbymarkedene der den underliggende etterspørselen står stødigst – men hvor en stor kommende tilbudsside er den tydeligste risikoen for leienivåene. Altså motsatt av Oslo og Trondheim. Prime yield for kontor anslås fortsatt til rundt 5,25 prosent.

Stavanger

Stavanger sentrum er regionens mest prestisjefylte kontormarked, med høy konsentrasjon av finans, rådgivning, advokatvirksomhet og offentlig sektor. Her er byens beste kollektivtilgjengelighet og høyeste leienivåer. Forus og øvrige randsoner huser flere av regionens største leietakere – Equinor, Aker, EY og Deloitte – og ledigheten her har kommet ned de siste årene, noe som igjen har løftet etterspørselen etter moderne og effektive lokaler. Prime yield anslås til 5,5 prosent og toppleien i de beste sentrumsområdene til rundt 4 000 NOK/m², mens den samlede ledigheten beregnes til 9 prosent, med variasjon mellom sentrum, Forus og randsonene. Pris- og leienivåene reflekterer et marked der de beste lokalene fortsatt prises høyt, samtidig som ledighetsnivået indikerer en viss underliggende kapasitet. Stavanger skiller seg likevel ut ved at sysselsettings- og befolkningsveksten de siste årene har vært sterkere enn i landet for øvrig, noe som taler for en moderat positiv kontoretterspørsel fremover – det mest konstruktive etterspørselsbildet av de fire storbyene. Samtidig er Stavanger også det mest konjunkturfølsomme markedet, og i den pågående markedssyklusen nyter byens eiendomsmarked godt av investeringer og aktivitetsnivå relatert til olje- og gassindustrien.

Samlet sett er det naturlig at mange investorer viser tilbakeholdenhet for kontor; med et arbeidsmarked i avkjøling, en strukturell nedgang i areal per ansatt og en leievekst som i stor grad har vært kostnads- snarere enn etterspørselsdrevet, er oppsiden i leien begrenset utenfor de aller beste lokalene. Investorundersøkelsen forsterker konklusjonen: kontor er det eneste segmentet som kombinerer forventning om høyere yielder med svakest leieutvikling – en dobbel motvind ingen andre segmenter har. Det er nettopp derfor kontor, tross sin historiske rolle som eiendomsmarkedets ryggrad, nå tiltrekker seg minst kapital av de vesentlige segmentene.

5.2 Lager og logistikk

Mettet på kort sikt, men strukturelt understøttet av knapphet og beredskap, som gir oppside.

Leiemarkedet for lager og logistikk har hatt en svært sterk utvikling de siste årene, med en leieprisvekst langt over den generelle prisstigningen. På kort sikt vurderer vi markedet som dels mettet etter denne oppgangen, og venter at leiene i større grad stabiliserer seg rundt dagens nivå og vokser om lag i takt med konsumprisindeksen de nærmeste årene. I storbyområdene, populære næringsklynger i byenes randsoner og strategiske huber ligger et normalisert leienivå for lagerlokaler med tilfredsstillende takhøyde og standard i intervallet 1 000–1 500 NOK/m². For enkelte lokasjoner med prime beliggenhet og brukertilpasset standard ser vi leier over 2 000 NOK/m².

Den underliggende etterspørselen drives i økende grad av strukturelle endringer i selve logistikknæringen, snarere enn av svingninger i varehandelen alene. Vi ser en tydelig konsolideringstrend, der både vareeiere og tredjepartsaktører samler driften i færre, større og mer effektive anlegg – en utvikling som konsentrerer etterspørselen mot moderne huber og samtidig fremskynder utdateringen av eldre, mindre og dårligere plasserte bygg. Parallelt øker betydningen av last mile, hvor netthandel og stadig høyere krav til leveringshastighet trekker etterspørselen mot distribusjonsareal nærmere sluttbrukerne og de største befolkningssentrene, der tilgangen på egnede tomter er knappest og betalingsviljen høyest. Økt automatisering og høyere vareflyt stiller dessuten strengere krav til takhøyde, gulvkapasitet og krafttilgang, noe som ytterligere forsterker skillet mellom moderne prime-bygg og sekundær masse.

På tilbudssiden har byggekostnadene steget kraftig fra nivåene som i sin tid utløste mange nybyggprosjekter. Dagens byggekostnader vil fortsatt dempe nyproduksjonen og gi en mer balansert tilbudsside. Vår hovedhypotese er at denne metningen er syklisk, ikke strukturell. Når etterspørselen først tar seg opp igjen, vil en tilbudsside som ikke har klart å tilpasse seg, gi fornyet rom for leievekst – en asymmetri som favoriserer eierne av moderne bygg.

De geopolitiske forholdene forsterker dette bildet på mellomlang sikt. Uroen i Midtøsten er eksempel på en konflikt som har preget bedriftenes beslutninger, blant annet gjennom inflasjon og høyere korte renter. Det mer grunnleggende skiftet er at fokuset dreies vekk fra globaliseringsidealet fra de siste årtiene: når Europa søker å bli mindre avhengig av omverdenen, styrkes interessen for lager- og logistikkareal. Forsyningssikkerhet og forsvar vil trolig være viktige drivere, særlig i distriktene og på strategisk plasserte lokasjoner – Stjørdal som satsingsområde for NATOs totalforsvar er et illustrerende eksempel, der sikring av kritisk infrastruktur skaper etterspørsel etter funksjonelle bygg. Disrupsjonen i globale forsyningskjeder øker dessuten behovet for lagerkapasitet nærmere sluttmarkedene (nearshoring), og dermed for distribusjonshuber.

Norion venter at leieprisutviklingen forblir nokså flat i 2026 – siden nybyggpremien fortsatt er krevende for å lande leietakere, men at strukturelle drivere knyttet til beredskap, forsyningssikkerhet og nearshoring løfter etterspørselen på mellomlang sikt – og at logistikk dermed beholder en av de sterkeste leieprofilene, helt i tråd med den høye investorinteressen i segmentet.

5.3 Handel

Fundamental medvind møter forsiktige forbrukere – men prisingen er attraktiv

Utsiktene for norsk varehandel var sterke gjennom høsten 2025 og inn i det nye året, noe som ga medvind til leiemarkedet for handelseiendom og økt investorinteresse. Samtidig har sentimentet rundt rentebanen for 2026 snudd markant – fra forventninger om rentenedgang til utsikter om å ende året høyere enn vi startet. Vi tror likevel ikke dette er nok til å bremse aktiviteten fullstendig. På kort sikt vil et vedvarende høyere rentenivå dempe effekten av konsumveksten, med ringvirkninger for leiemarkedet, men på lengre sikt taler utsiktene for god aktivitet dersom aktørene klarer å se forbi dagens situasjon.

Årets frontfagsoppgjør endte på 4,4 prosent og legger grunnlaget for reallønnsvekst fremover. Arbeidsledigheten har ligget på et moderat nivå og fremstår som jokeren – utviklingen her vil trolig følge det endrede rentebildet. Norske husholdninger har vist seg robuste, men geopolitisk uro, skiftende renteforventninger og inflasjon har gjort mange mer avventende, hvor en andel som står for en betydelig del av konsumet ventes å spare mer, noe som kan begrense konsumveksten. Dette ga seg allerede utslag i et fall i husholdningenes konsum i første kvartal 2026, etter den solide oppgangen gjennom 2025. Økende energipriser slår inn i bedriftenes inputkostnader, og sammen med flaskehalser i forsyningskjedene presser dette aktørenes evne til å velte kostnadene over i sluttprisene. De svakeste aktørene kan dermed få betalingsproblemer, noe som isolert sett øker leietakerrisikoen i deler av segmentet. Samtidig melder SSB om færre konkurser i første kvartal 2026 enn året før.

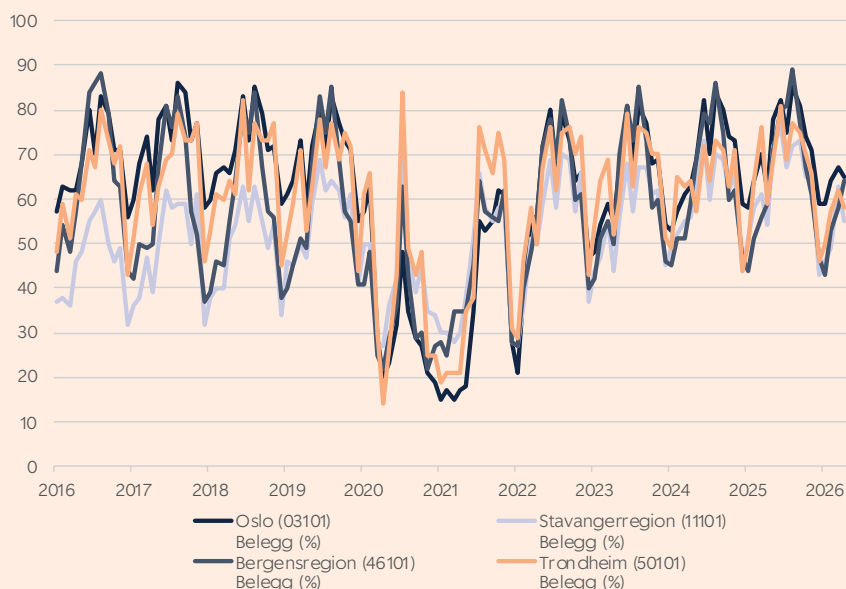
Vårt hovedsyn er likevel at det avgjørende resonnementet for handel er relativt enkelt; både leieprisene og yieldene har ikke vokst mindre enn i øvrige segmenter, og prisingen på handelseiendom fremstår derfor som attraktiv når det fundamentale igjen er positivt. Kombinasjonen av etterslep i leiene, fundamental medvind fra en forbruker med bedret kjøpekraft og yieldnivåer som faktisk lar seg regne hjem, gjør at handel tiltrekker seg kapital til tross for den kortsiktige usikkerheten på konsumsiden. Den største risikoen er ikke leieutsiktene i seg selv, men leietakerrisikoen i de svakeste delsegmentene dersom kostnadspresset vedvarer.

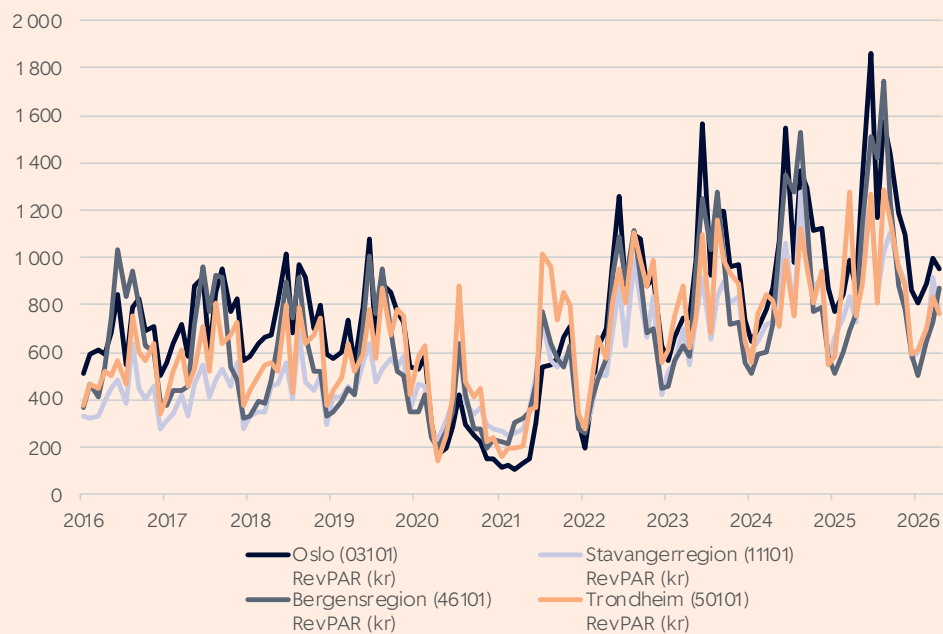
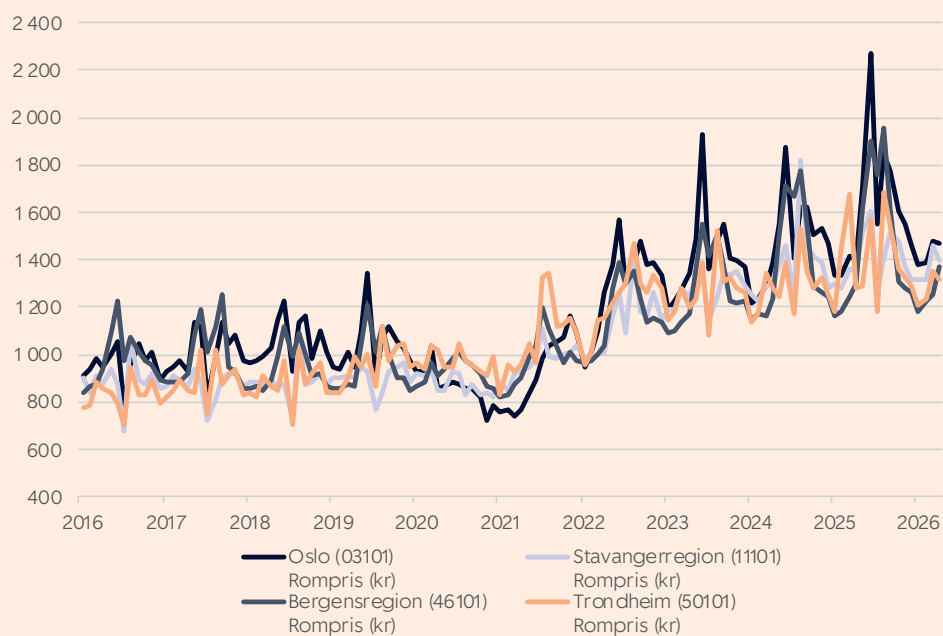
5.4 Hotell

Fra pandemidupp til rekordnivå – sterk drift, men konjunkturutsatt.

Hotellmarkedet opplevde et kraftig fall i etterspørselen under pandemien, da reiseaktiviteten nærmest stoppet opp. I etterkant fikk nordmenn for alvor «blod på tann» for å feriere i eget land, samtidig som utenlandsreiser fortsatt var begrenset, og den innenlandske turismen skjøt fart. Norge har i tillegg blitt et mer attraktivt reisemål for utenlandske turister, blant annet som følge av en svak krone og posisjonen som et trygt og stabilt ferieland. Med hyppige hetebølger både i Europa, øst og vest har «coolcation» oppstått som begrep, og samlet har dette gitt sterk vekst etter pandemiperioden.

Utviklingen har fortsatt: losjionsetningen i Norge økte markant i 2025 fra året før, med gjennomgående vekst i RevPAR. Det indikerer at hotellene i økende grad lykkes med å utnytte tilgjengelig kapasitet og øke inntekten per tilgjengelige rom. Fremover ventes fortsatt vekst i reiselivsnæringen. For investorene er hotell attraktivt nettopp fordi driften er sterk og leieavtalene ofte er knyttet til inntektsveksten – eierne får ta del i oppgangen. Samtidig er segmentet mer konjunktur-, sesong- og valutakursfølsomt enn de øvrige, og utviklingen bør følges tett i lys av makrobildet og endringer i forbrukernes reisevaner.





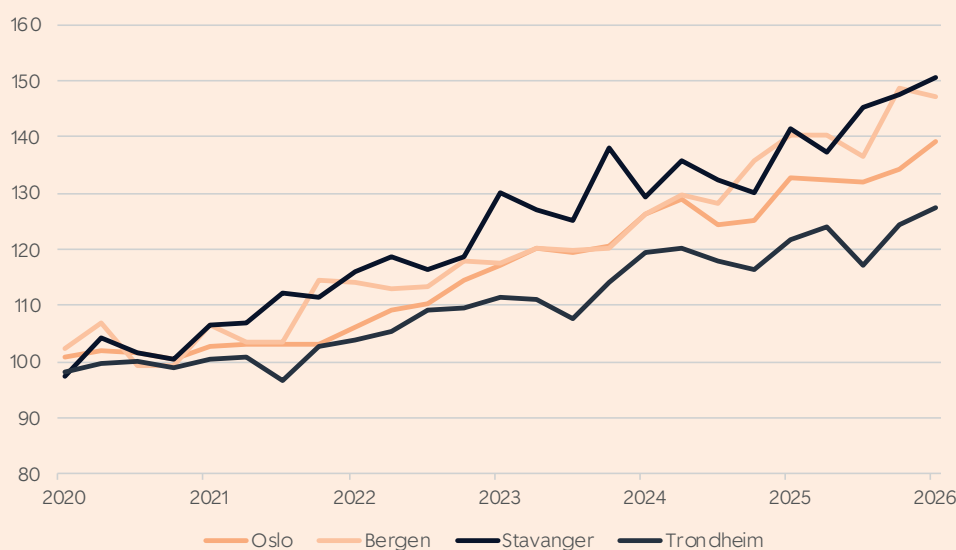
5.5 Bolig

Strukturell knapphet i vente – det tydeligste leie-caset.

Leieprisene i Trondheim, Oslo, Bergen og Stavanger/Sandnes steg samlet med 2,8 prosent i andre kvartal 2026. Veksten var sterkest i Oslo med 3,6 prosent, etterfulgt av Trondheim og Stavanger/Sandnes med 2,3 prosent, mens prisene i Bergen falt 1,1 prosent. Ifølge Eiendom Norges utleieboligrapport økte leieprisene nasjonalt med 4,8 prosent de siste fire kvartalene, der Stavanger/Sandnes hadde den sterkeste veksten med 6,5 prosent. Ved utgangen av andre kvartal lå totalt 3 897 boliger ute til leie på Finn.no i de største byene – 2 022 i Oslo, 725 i Trondheim, 663 i Bergen og 487 i Stavanger/Sandnes – et svært høyt nivå sammenlignet med de siste årene.

Leiepriser for bolig (indeksert siden 2020)

Kilde: Eiendom Norge



Det høye tilbudet forklarer hvorfor leieveksten er moderat akkurat nå, men det maskerer en strukturell knapphet under oppseiling. Mange utleieboliger ventes lagt ut for salg, boligbyggingen er historisk lav, og et norsk rentenivå betydelig høyere enn i sammenlignbare land løfter bokostnadene og holder flere i leiemarkedet lenger. Når dagens tilbudspukkel er absorbert, møter etterspørselen en tynn nyboligpipeline – og det taler for vedvarende press på leieprisene fremover. Det er denne kombinasjonen av forventet leievekst, knapphet på tilbudssiden og en attraktiv exit gjennom seksjonering som gjør bolig til kanskje det tydeligste leie-caset av alle segmentene – og som forklarer at også internasjonal kapital nå posisjonerer seg, slik vi diskuterte i transaksjonsskapittelet.

I tillegg til dette kommer en betydelig politisk risiko som for tiden hviler over boligutleie, og som paradoksalt nok trekker i samme retning. Segmentet møter flere regulatoriske trusler samtidig. En potensiell økning i formuesbeskatningen rammer utleiende av sekundærbolig særlig hardt, og et forslag til ny husleielov vil styrke leietakernes rettigheter på utleiers bekostning – blant annet gjennom en lengre minstetid for tidsbestemte kontrakter (foreslått økt fra tre til fem år), rett for leietaker til å kreve forlengelse, en lovfestet oppsigelsesrett og en ny minimumsstandard for utleieboliger. Forslagene er foreløpig ikke vedtatt, men retningen er tydelig, og innebærer høyere kostnader og mindre fleksibilitet for den som leier ut.

Når det i de fleste tilfeller gir klart høyere verdi å «slakte» – seksjonere og selge enkeltleiligheter – enn å leie ut, og avkastningen ved utleie samtidig presses av skatte- og reguleringsrisiko, vil mange

eiere velge å selge seg ut av utleiemarkedet. Kombinert med historisk lav nybygging strupes dermed tilbudet, samtidig som rammebetingelsene endres i disfavør av profesjonell utleie. Begge deler trekker i samme retning, med et strammere marked og press oppover på både leier og boligpriser fremover.

Oslo

Oslo er det største leiemarkedet og hadde også den sterkeste leieprisveksten i andre kvartal, med 3,6 prosent. Det er et tydelig signal: selv med det klart høyeste antallet annonserte boliger – 2 022 av de 3 897 enhetene på Finn.no lå i Oslo – holder leieprisveksten seg på topp. Det forteller at den underliggende etterspørselen er sterkest her, og at det høye tilbudet i stor grad reflekterer markedets størrelse snarere enn svak etterspørsel. Med historisk lav boligbygging og bokostnader som holder flere i leiemarkedet, er det få storbyer der den strukturelle knappheten vil slå tydeligere inn fremover.

Trondheim

I Trondheim er sentrum og de mest sentrumsnære bydelene de klare pressområdene, mens Sørsiden har lavest prisnivå og etterspørsel, blant annet som følge av en høy andel andelsboliger. Markedet oppleves som stabilt og velfungerende, med god – men ikke ekstrem prisvekst. En prisvekst hovedsakelig drevet av økte finans- og eierkostnader. Markedet preges av tydelige sesongvariasjoner som følge av en høy studentandel: presset og prisnivået er normalt høyest rundt sommeren og semesterstart, mens markedet ellers i året fremstår mer balansert. Etterspørselen er størst etter mindre boliger som 2- og 3-roms leiligheter, ettersom de fleste leietakerne er aleneboende eller par uten barn.

Tabellen under viser faktisk oppnådde leiepriser for 2-roms leiligheter i ulike bydeler, basert på om lag 200 formidlinger gjennomført av utleieavdelingen i EiendomsMegler 1 Midt-Norge så langt i 2026.

Område	Lav	Høy
Sentrum / sentrumsnære (Øya, Møllenberg/Rosenborg, Lilleby/Lade)	14 500	16 500
Trondheim Øst (Moholt, Tyholt, Ranheim, Nardo m.fl.)	13 500	15 500
Sørsiden	12 500	14 500
Vestsiden (bl.a. lofts- og sokkelboliger i egen bolig)	13 000	15 000

Kilder: EiendomsMegler 1 Midt-Norge Boligutleie og Eiendom Norges utleieboligrapport.

Bergen

Bergen skiller seg ut som det eneste av de fire markedene med fallende leiepriser i andre kvartal, ned 1,1 prosent. Med 663 enheter ute til leie fremstår markedet på kort sikt som mer balansert enn de øvrige storbyene, og nedgangen kan tyde på at tilbudssiden midlertidig har innhentet etterspørselen. De samme strukturelle driverne – lav nybygging og høye bokostnader – gjelder imidlertid også her, og vi vurderer kvartalsnedgangen som mer et uttrykk for kortsiktig tilbudsbalanse enn for et svakt boligutleiemarked på sikt.

Stavanger/Sandnes

Stavanger/Sandnes hadde en kvartalsvekst på 2,3 prosent, men er det markedet som har trukket fra over tid: med 6,5 prosent vekst de siste fire kvartalene ledet regionen an nasjonalt, samtidig som den hadde det laveste antallet annonserte boliger – 487 enheter. Kombinasjonen av sterkest trailing-vekst og knappest tilbud peker mot det strammeste boligutleiemarkedet av de fire, noe som henger godt sammen med den sterke sysselsettings- og befolkningsveksten i regionen, noe vi kommenterte under kontorsegmentet.

6. Investorundersøkelsen

Markedsaktørene underbygger våre hypoteser – høyere yielder, og leievekst på det beste.

Siste runde av investorundersøkelsen til Norion Næringsmegling ble gjennomført i juni 2026 og besvart av 86 profesjonelle aktører over hele landet. Undersøkelsen kartlegger forventningene til yield- og leieprisutvikling de neste tolv månedene, og gir dermed et verdifullt utenfra-blikk på temaene vi behandler i rapporten. Aktørenes egne forventninger underbygger i stor grad bildet vi har som «base-case», nemlig at yieldene presses oppover, og at leieveksten blir sterkest i de mest robuste segmentene og geografiene.

Hvem har svart? Respondentene utgjør et representativt tverrsnitt av det profesjonelle markedet. Eiendomsselskapene er klart største gruppe med 52 av 86 svar, etterfulgt av tilretteleggere og private investorer/family offices med 11 hver, liv-/pensjons- og egenkapitalkjøpere med 7 og eiendomsfond med 5. Majoriteten av respondentene har hovedsete i hovedstaden, men det er også en betydelig andel respondenter i øvrige landsdeler. På segmentsiden er kontor det vanligste primærsegmentet (59), foran arealkrevende eiendom (47), boligutvikling (38), hotell (25), kjøpesenter (23) og big box (20).

Forventninger til yield

Det tydeligste signalet fra undersøkelsen er at et klart flertall venter høyere yielder de neste tolv månedene. Forventningen om oppgang er bredt forankret på tvers av segmentene, men er mest utpreget for kontor – både prime og normal – der svært få ser for seg yieldfall. Her møtes også vårt eget syn og markedets forventning: når renten stiger, bankmarginene snur og arbeidsmarkedet svekkes, er det vanskelig å forsvare lavere avkastningskrav. De relativt sett mest optimistiske svarene finner vi i hotell- og kjøpesentersegmentet, der en større andel venter stabile eller fallende yielder – et uttrykk for at den fundamentale medvinden her oppfattes som sterk nok til å forsvare prisingen selv i et stigende rentemiljø.

Forventninger til leie

Bildet for leieprisene er nærmest speilvendt, og mer oppløftende. Et flertall venter høyere leier de neste tolv månedene, men fordelingen mellom segmentene er avslørende. Forventningene er sterkest for hotell, boligutleie og arealkrevende eiendom – de samme segmentene vi gjennom rapporten har pekt på som leiemarkedets vinnere. I motsatt ende står kontor normal, der flest respondenter venter flate eller fallende leier. Prime kontor holder bedre stand, men også her er optimismen klart mer dempet enn i de øvrige segmentene.

Sett under ett gir undersøkelsen en uvanlig samstemt retning for hvor eiendomsmarkedet skal. Aktørene venter høyere yielder, og samtidig en leievekst som er konsentrert i logistikk, bolig og hotell – mens kontor skiller seg ut med den minst gunstige kombinasjonen av alle. Her går forventning om både høyere yielder og svakest leieutvikling igjen hos respondentene. Det er denne todelingen som driver kapitalrotasjonen vi beskriver gjennom rapporten. At markedet selv forventer den, styrker både vår tese om at avkastningen nå må hentes fra leien, og vår vurdering av hvilke segmenter som vil tiltrekke seg kapitalen fremover.

**Ta kontakt for gjennomgang av detaljer i investorundersøkelsen for første kvartal.
Norion ønsker alle samarbeidspartnere, kunder og bransjekolleger en god sommer!**

Ta kontakt med oss dersom du ønsker en presentasjon og diskusjon av markedet for bolig- og næringseiendom, og hvilke muligheter det gir innenfor ditt satsningsområde:

Analyse og verdivurdering



Jan Håvard Valstad
Leder Analyse og Strategi
Tlf. 995 03 560
jan.havard.valstad@norion.no



Brage Aarthun
Leder Verdivurdering og Markedsinnsikt – REV
Tlf. 906 91 640
brage.aarthun@norion.no

Transaksjon – Trondheim



Jørgen Rostad
Daglig leder
Tlf. 928 06 483
jorgen.rostad@norion.no



Knut Efskin
Leder Transaksjon
Tlf. 916 61 501
knut.efskin@norion.no

M&A



Berdon Sønderland
Leder M&A
Tlf. 452 63 310
berdon.sonderland@norion.no



Martin Solem
Leder Capital Markets
Tlf. 484 03 264
martin.solem@norion.no

Transaksjon – Oslo



Lars Økland
Leder Oslo / Prosjektleder
Tlf. 905 34 455
lars.okland@norion.no



Terje Trym Rustad
Prosjektleder
Tlf. 917 29 029
terje.rustad@norion.no

Utleie



Mai Susegg
Leder Utleie
Tlf. 996 43 095
mai.susegg@norion.no