

EL NUEVO ESTATUTO

Si El Niño aprieta, las reglas ya cambiaron — y no todos los jugadores las leen igual

La Res. CREG 101 127 de 2026 suspende el Estatuto de 2014 (Res. 026 y 155) hasta que salga uno definitivo o hasta el **31 de mayo de 2027**. Cambia cómo se activa el riesgo, quién genera, cómo se oferta y hasta dónde puede subir la bolsa. Contexto: El Niño moderado (IDEAM, jul-2026) y 97 % de probabilidad de persistir hasta inicios de 2027 (CPC).

1,10 × PES

Oferta hidro en mínimo técnico

Precio dictado por nivel de embalse (art. 11 b)

± 10 %

Banda vigilada de ofertas

Desvíos van a la Superservicios (par. 5 y 6)

Techo

Precio de bolsa

= mayor costo variable de plantas con OEF (art. 12)

31-may-27

Fin de la transitoriedad

o antes, si sale el estatuto definitivo (art. 16)

CÓMO FUNCIONA, EN 4 PASOS

1 · Se activa por curvas ISO-GT

El embalse parcial del SIN (sin la cadena Bogotá) se compara con curvas de generación térmica constante. Bajo el umbral ISO-térmica, con bolsa baja y poca térmica: **Alerta**. La CREG activa por circular y fija la térmica mínima en GWh/día.

3 · Ofertas reguladas en el despacho IDEAL

Térmicas: a costo (Res. 055/1994). Hidros con embalse: curva por nivel — **1,10 × PES** en el mínimo técnico, PES + \$0,01 en un X % que fija la CREG, y OCV (cuyo piso es el CERE, el «cero» del mercado) en el NPV. Filo de agua, solar y eólica: a OCV.

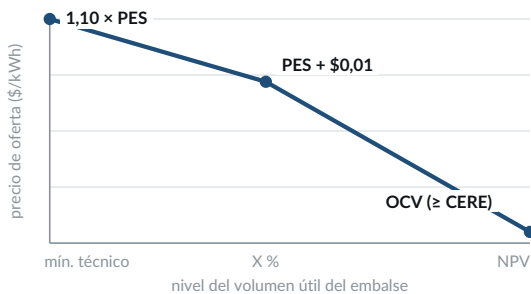
2 · Térmica mínima en el despacho REAL

El CND la programa en el despacho económico y el redespacho, esté o no en mérito. Lo que no queda en mérito en el ideal se paga por **reconciliación positiva** (Res. 034/2001): a costo, sin margen, y la demanda lo paga por **restricciones**.

4 · Bolsa con techo y sin EVE

El precio de bolsa sale de esas ofertas, pero ninguna se toma por encima del **mayor costo variable de las plantas con OEF**. Ya no hay energía vendida y embalsada: el agua guardada no se paga, se guarda.

LA CURVA DE OFERTA HIDRO QUE IMPONE EL ART. 11



SIGLAS QUE USA ESTA EDICIÓN

PES	Precio de Escasez Superior del cargo por confiabilidad (Res. 101 066/2024): el precio de escasez de las plantas de costo variable alto, en \$/kWh, mensual.
PEA	Precio de Escasez de Activación: máximo entre precio de escasez, marginal e inferior. Sobre él se activan las OEF.
NPV	Nivel de Probabilidad de Vertimiento: nivel del embalse desde el cual la planta puede verter (perder agua).
CERE	Costo Equivalente Real en Energía del cargo por confiabilidad. Ninguna oferta puede estar por debajo del CERE: es el «cero» del mercado.
OCV	Otros costos variables (Res. 034/2001): CERE + FAZNI + Ley 99 + AGC. Piso de oferta de hidros llenas, solar y eólica.
CVG	Costo variable de generación térmica: combustible + O&M variable + OCV. La oferta térmica debe acercarse a él.
OEF	Obligación de Energía Firme: energía comprometida en subasta que se exige cuando la bolsa supera el PEA.

EJEMPLO ILUSTRATIVO · MÁRGENES UNITARIOS EN \$/kWh

Supuestos: térmica a gas CVG* \$600; térmica a líquidos CVG \$1.000 (la más cara con OEF: define el techo); hidro llena y FNCER a OCV = \$100.

A · EMBALSES BAJOS — la hidro sale del ideal	bolsa \$1.000
Térmica a líquidos (marginal): bolsa – CVG = 1.000 – 1.000	≈ \$0
Térmica a gas en mérito: bolsa – CVG* = 1.000 – 600	\$400
Hidro con embalse bajo (oferta 1,10 × PES): fuera de mérito	no vende
Hidro cerca del NPV (oferta OCV): bolsa – OCV = 1.000 – 100	\$900

B · EMBALSES MEDIOS — hidro y FNCER en el ideal	bolsa ≈ \$120
Térmica a gas: bolsa < CVG, entra por seguridad (reconciliación)	≈ \$0
Térmica a líquidos: fuera de mérito, entra por seguridad	≈ \$0
Hidro / FNCER en mérito: bolsa – OCV = 120 – 100	\$20
Sobrecosto de la térmica forzada, vía restricciones, a la demanda	\$+

* Si una térmica a gas oferta \$600 es porque su CVG está cerca de ese valor (art. 11 a, ±10 %). Su margen existe solo cuando la bolsa supera su CVG; en el escenario B es cero. Cifras ilustrativas, no constituyen asesoría.

EL RIESGO QUE VEN LOS GENERADORES

Una bolsa que no cuenta la escasez

La preocupación que nos llega de las mesas es concreta: «la bolsa se cae bajo los \$500, los térmicos entran por seguridad sin margen y todo va a costo por restricciones». Es un riesgo real y está en el diseño, no en un error de aplicación.

Por qué pasa

En el ideal, hidros con embalse sobre el X % y las FNCER ofertan a OCV (su piso: el CERE) y cubren la demanda: la bolsa queda cerca del piso. La térmica mínima va en el despacho **real** y, fuera de mérito, cobra reconciliación a costo. El precio dice «abundancia» mientras el embalse cae y la térmica quema combustible.

Qué distorsiona

1. La bolsa deja de ser señal de escasez: no sube con El Niño.
2. El costo se muda de un precio cubrible (contratos, Derivex) a **restricciones**, que nadie puede cubrir y llegan por CU.
3. Con bolsa < PEA las OEF no se exigen: el cargo por confiabilidad se paga sin que la firmeza se pruebe.

Cómo cambia la valoración

Térmica: su valor se vuelve regulado — cargo por confiabilidad + reconciliación a costo; el upside merchant desaparece.

Hidro con embalse: el valor del agua lo fija una curva, no la escasez; sin EVE, guardar no paga. **Contratos indexados a bolsa:** se abaratan justo cuando el sistema es más caro.

Lo que vale la pena vigilar

El **X %** que fije la CREG por circular (decide cuánta hidro sale del ideal). La **GT mínima** de la curva ISO-GT (cuánta térmica forzada). El **techo** de bolsa vs. PEA. Y el reparto de restricciones entre regulados y no regulados: ahí se define quién paga la seguridad.

GANAR O SE PROTEGE

Hidro llena (cerca del NPV) y FNCER: en mérito, bolsa – OCV. Térmica a gas: solo si la bolsa supera su CVG; si no, entra por seguridad a cubrir la referencia térmica, sin margen. Contratos a precio fijo: bolsa baja, pero pagan restricciones.

PIERDE O SE EXPONE

Hidro con embalse bajo: precio dictado, sin venta y sin EVE. Térmica marginal: oferta = CVG, margen ≈ 0 en todo escenario. Comercializador expuesto a bolsa: gana en bolsa, pierde en restricciones — y estas no se cubren con contratos.

Y DEL LADO DE LA DEMANDA · RES. 101 120 DE 2026

90 – 110 %

Banda neutral
Ni cobro ni premio

1,3x – 1,7x

Factor sobre el excedente
1,30 E1-3 · 1,50 E4-6 · 1,70 C&I

30 %

Tope del ahorro reconocido
sobre la meta del ciclo

15-ago-26

Inicio · 6 meses prorrogables
bolsa por mercado, cada periodo

Programa automático y autofinanciado para usuarios regulados: la **meta** es la mediana del consumo diario de 12 meses; el consumo sobre el **110 %** paga la tarifa × factor (tope: CRO estrato 4) y lo recaudado se reparte, a prorrata, entre quienes bajaron del **90 %**. Ejemplo estrato 4, meta 200 kWh, tarifa \$1.000: consume 240 kWh: paga 20 kWh × \$500 = **\$10.000** extra; consume 160 kWh: 20 kWh reconocidos con saldo a favor. Si nadie se pasa, no hay bolsa. Efecto de mercado: menos demanda regulada por diseño.

PARA UN NUEVO JUGADOR ESTO SIGNIFICA

Riesgo de volumen: la demanda regulada cae por diseño. **Riesgo de precio invertido:** la bolsa baja mientras el sistema se encarece; el costo llega por restricciones, que no se cubren con contratos ni con Derivex. **Hidro entrante:** su oferta la dicta el embalse y, sin EVE, la OEF pierde el escudo de 2014. **Térmica entrante:** ingreso = cargo por confiabilidad + reconciliación a costo; no cuente con la bolsa. **Comercializador entrante:** metas, facturación diferencial, bolsa por mercado y reportes al ASIC, sin remuneración.

¿Sabe cómo puede afectar a un nuevo jugador del mercado de energía este tipo de reglas?

Simulamos su exposición a bolsa y a restricciones con datos públicos y auditables — CREG · XM · IDEAM · NOAA. Cuéntenos su reto: [Tell-us](#).

Fuentes: Res. CREG 101 127 de 2026 (DO 53.611, 31-ago-2026); Res. CREG 101 120 de 2026 (DO 53.575, 3-ago-2026); Res. CREG 034/2001, 055/1994, 101 066/2024; Boletín ENOS 215 IDEAM; CPC/NOAA. Los ejemplos numéricos son ilustrativos y no constituyen asesoría. Esta edición no sustituye la lectura de las resoluciones.