CUANDO LAS CONVOCATORIAS SE QUEDAN DESIERTAS…

Comprar para el regulado cuando nadie ofrece. Lo que 2025 nos enseñó sobre Derivex. (Y funcionó.)

Durante 2025 y 2026 tuve la posibilidad de liderar el rediseño de la política de compras para el mercado regulado de uno de los grandes generadores y comercializadores del país. El diagnóstico era incómodo: **las convocatorias no traían ofertas** — entre la senda que limita las compras entre empresas integradas, la incertidumbre del cargo por confiabilidad y el riesgo de El Niño, los generadores se guardaron la energía. La respuesta fue incorporar el mercado estandarizado: **Derivex permitió completar las metas de contratación a precios iguales o mejores que el MC**, con traslado regulado a tarifa.

LO QUE DEJÓ 2025		LECTURA
Energía licitada en convocatorias del regulado (XM)	223.788 GWh	100 %
Energía **adjudicada**	67.024 GWh	solo 30 %
Contratos ELM negociados en Derivex 2025	2.045 · 736,1 GWh	×2 vs 2023
Energía negociada en Derivex 2026 (a oct-30)	1.331,5 GWh	+81 % anual

×33

CRECIMIENTO DE DERIVEX 2022 → 2026

1 INTEGRACIÓN VERTICAL

La senda cerró la puerta propia

Las empresas integradas cubrían su mercado regulado incumbente con generación del mismo grupo. La regulación limitó esas compras propias con una senda decreciente: 40 % en 2022, 20 % entre 2023 y 2026, y **10 % desde el 1-ene-2027**. El comprador natural de cada mercado salió del juego — y la oferta sustituta no llegó al mismo ritmo.

Res. CREG 130 de 2019, arts. 18-19

2 CARGO POR CONFIABILIDAD

Reglas en movimiento, oferta en pausa

La reforma del esquema — tres niveles de precio de escasez, precio de escasez inferior de referencia en 359 $/kWh, menús de transición y nueva liquidación de desviaciones de OEF — cambió la ecuación de riesgo de vender energía firme. Con la propuesta de ajuste del PEI archivada en marzo de 2025, muchos generadores prefirieron esperar antes que comprometer contratos largos.

Res. CREG 101 066/2024 · 101 069/2025

3 CLIMA

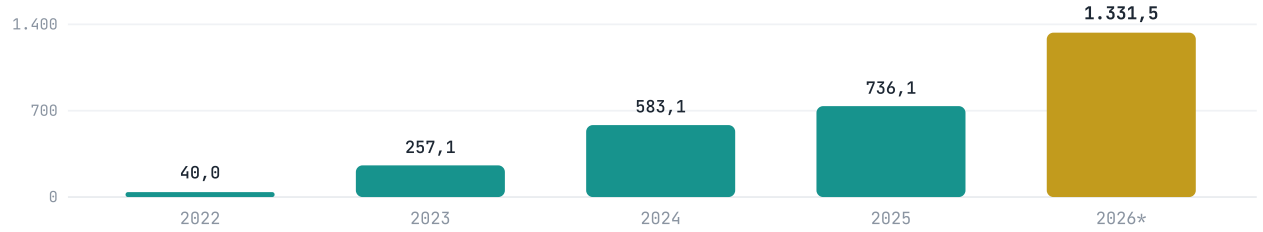
El Niño en el retrovisor y en el radar

Tras el susto de 2024, con señales tempranas del evento 2026-2027 y reglas más estrictas del cargo por confiabilidad, ningún hidráulico quería asumir los riesgos de quedar corto. El regulador reconoció la escasez de ofertas: la Res. CREG 101 057 de 2024 habilitó transitoriamente contratación directa, con traslado de hasta 1,2 veces el MC — una válvula de emergencia que confirmaba el problema.

Res. CREG 101 057 de 2024

EL MERCADO ESTANDARIZADO DEJÓ DE SER MARGINAL

Energía negociada en Derivex por año · GWh · 2026 con corte al 30 de octubre



Fuente: tablero transaccional público de Derivex (corte 30-oct-2026). En 2026: 3.698,7 contratos en términos de ELM, $691,5 mil millones negociados y 30 cuentas activas; 89,7 % de la energía por sesión transaccional. Las cuentas pasaron de 11 (2022) a más de 30.

El dato que valida la estrategia: en diciembre de 2025 se registraron en Derivex compras de vencimientos de 2026 entre **$362 y $402/kWh**, con el índice MC de convocatorias entre ~$304 y $324/kWh (dic-25 / ene-26) y la expectativa de un año El Niño. Quien compró ahí fijó su costo antes de que la bolsa de octubre de 2026 promediara **$623/kWh**. La cobertura no le ganó al contrato bilateral — lo reemplazó donde el bilateral simplemente no existía.

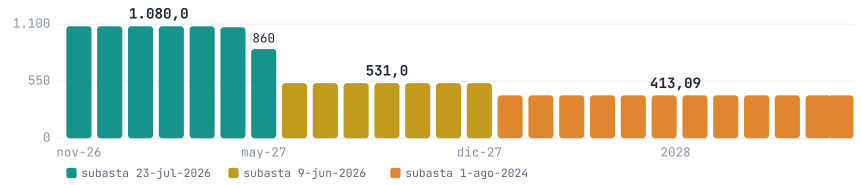
Cifras: XM (informes de variables del mercado, dic-2025 y ene-2026) · SSPD (informe de mercado, abr-2026) · Derivex (tablero transaccional y precios de referencia) · CREG (gestor normativo). Valores en $/kWh corrientes del mes indicado.

¿Comprar cobertura o esperar la bolsa?
La senda de traslado ya le da la referencia.

La Res. CREG 101 020 de 2022 — ajustada por la 101 078 de 2025 — definió el traslado a la tarifa del usuario regulado de las compras hechas en Derivex: el **precio de referencia** es el precio de cierre de la última subasta de cierre con transacciones para cada vencimiento. La senda es pública y hoy luce así:

PRECIOS DE REFERENCIA PARA TRASLADO A USUARIOS REGULADOS

$/kWh corrientes por mes de entrega · Derivex, consulta del 5-nov-2026 · el color agrupa la subasta que fijó cada tramo



Fuente: Derivex, «Precios de Convocatorias de Participación en Subasta de Cierre» (art. 3.4.3.8 de la Circular Única y art. 6 de la Res. CREG 101 020 de 2022), consulta del 5-nov-2026. Cada tramo refleja la última subasta con transacciones por vencimiento: los precios de 2028 datan de agosto de 2024.

LA REGLA DE DECISIÓN

Si usted está expuesto a comprar en bolsa para atender demanda — regulada o no regulada — compare su proyección de precio de bolsa contra esta senda. **Si su expectativa supera el precio de traslado del mismo mes, tiene sentido salir a buscar ofertas**: cualquier precio por debajo de su expectativa y alineado con la senda protege la demanda, acota el riesgo y es trasladable a tarifa.

OJO al comparar

Derivex cotiza en **pesos corrientes del mes de entrega**; las proyecciones propias suelen estar en **pesos constantes** de una fecha base. Lleve ambas series a la misma unidad — deflactando la senda o indexando su proyección — antes de comparar. Un "descuento" aparente puede ser solo inflación.

FÓRMULA TARIFARIA

El beneficio escondido: la caja del AJ

Cuando el comercializador compra en bolsa por encima del tope trasladable, la fórmula tarifaria no le reconoce el sobrecosto de inmediato: el factor de ajuste **AJ** (Res. CREG 119 de 2007, Anexo 1) acumula esas diferencias en un saldo que se recupera en meses posteriores, remunerado a la tasa de crédito ordinario. Es un descalce de caja que en un año de bolsa alta se vuelve material. Fijar el precio con cobertura estandarizada no solo estabiliza la tarifa: **elimina el saldo antes de que exista**.

EXPERIENCIA

Lo que logré en 2025

Con las convocatorias desiertas o escasas, la política de compras incorporó la subasta de cierre y el mercado continuo de Derivex como fuente formal de cobertura. Entre 2025 e inicios de 2026 se completaron las metas de contratación **a precios iguales o más competitivos que el MC** — la referencia esperada del bilateral — con precios de traslado que dieron estabilidad y competitividad a la tarifa. La lección: el mercado estandarizado ya es lo bastante profundo para ser parte de la política, no un experimento.

ESCUELA DE DERIVEX · YA ABRIÓ · CON EL RESPALDO DE DERIVEX

Llegue al taller de Derivex con los conceptos sólidos.

La Escuela de Derivex ya está abierta: **gratis y sin lista de espera**. Curso con Estela — su guía con IA — y simulador de futuros con historia real de precios. ¿Sus propios números? **auribe@telusenergy.co**



ESTELA
GUÍA CON IA

1 ENTRE GRATIS

Curso y simulador

Nivel 1 con Estela · **niveles 2 y 3** en el simulador de futuros, con la historia real de los contratos.

telusenergy.co/derivex

Sin contraseña: entre con su nombre y su correo.

2 INSCRÍBASE AL TALLER

Cobertura Inteligente con Derivex

26 de noviembre · Club de Banqueros, Bogotá · **agentes del MEM** · 30 cupos · 8:00 a. m. a 5:00 p. m.

Taller presencial

Inscripción en el formulario de Derivex.

Simulación educativa de Telus Energy con historia real de los contratos de Derivex. No es la plataforma de negociación de Derivex ni constituye asesoría. La senda de traslado vigente y el tablero transaccional público están enlazados en la versión digital de este informe.

telusenergy.co/derivex

Alejandro Uribe
Telus Energy · auribe@telusenergy.co · +57 310 3730397

Informe elaborado por Telus Energy con información pública de Derivex, XM, SSPD y CREG. No constituye asesoría financiera ni recomendación de inversión. Noviembre de 2026.