

UNIVERSIDAD DE COSTA RICA
SISTEMA DE ESTUDIOS DE POSGRADO

PROPUESTA DE MODELO DE EVALUACIÓN FINANCIERA PARA DECIDIR LA
CREACIÓN DE UN HOSPITAL PRIVADO EN CIUDAD DE PANAMÁ

Trabajo final de investigación aplicada sometido a la consideración de la Comisión del Programa de Estudios de Posgrado en Administración y Dirección de Empresas para optar al grado y título de Maestría Profesional en Administración y Dirección de Empresas con Énfasis en Finanzas

CARLOS ARROYO CARRILLO
NANCY GAMBOA QUIRÓS
PIETRO VARGAS AGÜERO

Ciudad Universitaria Rodrigo Facio, Costa Rica

2025

DEDICATORIAS

Me gustaría dedicar este trabajo primeramente a Dios y a mis padres, Carlos Arroyo López y Lilliana Carrillo Pérez, por su amor incondicional, su apoyo constante y por haber sido siempre mi guía y mi ejemplo. Sus enseñanzas, valores y sacrificios han sido el pilar fundamental en cada paso de este camino. A ellos les debo todo.

Carlos Arroyo Carrillo

Primeramente, dedico este trabajo a Dios, a mis padres Jose y Alexandra, y a mi hija Emily, este logro es tanto mío como de todos ustedes.

Nancy Gamboa Quirós

Dedico este trabajo a Dios, a mi esposa Maricela, y a mis padres Hernán y Mayela, por todo su apoyo y guía en cada etapa de mi vida.

Pietro Vargas Agüero

AGRADECIMIENTOS

Le doy gracias a Dios por brindarme la oportunidad de alcanzar esta meta tan importante, por abrirme las puertas necesarias para lograrlo, darme la fortaleza para seguir adelante y la inteligencia para hacerlo de la mejor manera. A mis padres, por inculcarme los valores que me han enseñado a nunca rendirme y a luchar siempre por mis sueños, por su apoyo incondicional y su amor inquebrantable.

A don Alejandro Mora, por su invaluable ayuda en la realización de este proyecto, sin la cual quizás no habría sido posible. A Nancy, por motivarme a llevar a cabo esta meta, por su apoyo constante en este camino desafiante, pero que juntos logramos recorrer con éxito. Gracias a todos por demostrarme que, a pesar de las dificultades, sí era posible alcanzarla.

Carlos Arroyo Carrillo

Agradezco a Dios por ser mi guía y fortaleza, y por brindarme los recursos necesarios para alcanzar esta meta. En cada momento de dificultad en ti encontré la luz para continuar. A mis padres, por tanto amor y por confiar en mí, apoyándome de mil maneras en el cuidado de Emily mientras estuve en clases.

A Emily, mi mayor bendición, gracias por la paciencia de estos años y por soportar con tanto amor los momentos en los que mamá no pudo estar contigo porque estaba estudiando. Cada sacrificio fue pensando en ti, para construir un futuro mejor para las dos. Este logro también es tuyo, porque sin tu amor y comprensión no habría sido posible.

Y a Carlos, gracias por ser mi roca en los momentos más difíciles, por el apoyo incondicional y no dejarme rendir cuando las fuerzas flaqueaban. Gracias por creer en mí, incluso cuando yo misma dudaba, y por recordarme siempre que cada esfuerzo valía la pena.

Nancy Gamboa Quirós

Primero que todo, agradezco a Dios por darme salud y discernimiento para sobrellevar este proceso de posgrado mientras trabajo, sin descuidar a mi familia. A mi esposa, Maricela, por ser mi mayor apoyo en este camino, por sacrificar momentos y actividades para que yo pudiera dedicarme a esta maestría. Gracias por tu paciencia, tu motivación constante y por recordarme siempre que *sí se puede* y que *ya falta poco*.

Y, finalmente, a mis padres, Hernán y Mayela, quienes me inculcaron el valor de la perseverancia y me enseñaron a ver el estudio como una oportunidad para crecer. Gracias por su guía y por ser el pilar de mi educación y formación.

Pietro Vargas Agüero

Este trabajo final de investigación aplicada fue aceptado por la Comisión del Programa de Posgrado en Administración y Dirección de Empresas de la Universidad de Costa Rica, como requisito parcial para optar al grado y título de Maestría Profesional en Administración y Dirección de Empresas con Énfasis en Finanzas.

Dra. Jackeline Garcia Fallas
Representante de la Decana
Sistema de Estudios de Posgrado

MBA. Alexander Sandoval Loria
Profesor Guía

MBA. Maria Elizabeth Morales Ribera
Lectora

MBA. Alejandro Mora Vargas
Lector

Dra. Marianela Agüero Vargas
Representante del Director
Programa de Posgrado en Administración y Dirección de Empresas

Carlos Arroyo Carrillo
Sustentante

Nancy Gamboa Quirós
Sustentante

Pietro Vargas Agüero
Sustentante

TABLA DE CONTENIDO

DEDICATORIAS	ii
AGRADECIMIENTOS	iii
HOJA DE APROBACIÓN	iv
TABLA DE CONTENIDO	v
RESUMEN EN ESPAÑOL	viii
ABSTRACT.....	ix
LISTA DE CUADROS.....	x
LISTA DE TABLAS	xi
LISTA DE FIGURAS.....	xiii
LISTA DE ILUSTRACIONES	xiv
LISTA DE ABREVIATURAS	xv
LISTA DE PALABRAS CLAVES	xvi
CAPÍTULO I. GENERALIDADES DEL OBJETO DE ESTUDIO	1
INTRODUCCIÓN	1
TEMA DE INVESTIGACIÓN	2
OBJETIVO GENERAL.....	9
OBJETIVOS ESPECÍFICOS	9
PREGUNTAS DE INVESTIGACIÓN	9
JUSTIFICACIÓN	10
ALCANCES	12
LIMITACIONES	14
CAPÍTULO II. ANTECEDENTES DE LA EMPRESA O FENÓMENO.....	16
ANTECEDENTES DE LA EMPRESA O FENÓMENO	16
CAPÍTULO III. MARCO TEÓRICO.....	29
IMPLICACIONES SOCIALES Y ÉTICAS.....	29
INDICADORES FINANCIEROS CLÁSICOS.....	30
HERRAMIENTAS DE ANÁLISIS AVANZADAS.....	32

RIESGOS Y RENDIMIENTO	33
RIESGO FINANCIERO Y OPERATIVO	33
RIESGO DE MERCADO.....	33
BETA (β) Y DIVERSIFICACIÓN.....	34
PROYECCIÓN FINANCIERA.....	34
SOSTENIBILIDAD FISCAL Y EQUIDAD EN LA SALUD.....	36
DESAFÍOS ESTRUCTURALES Y RECURSOS HUMANOS	37
CONCEPTOS MÉDICOS Y GESTIÓN DE LA SALUD	37
CAPÍTULO IV. MARCO METODOLÓGICO.....	41
FUENTES DE DATOS	41
INSTRUMENTOS DE RECOLECCIÓN DE DATOS.....	42
ANÁLISIS DE DATOS.....	43
JUSTIFICACIÓN DE LA METODOLOGÍA.....	44
RELACIÓN CON LOS OBJETIVOS DE LA INVESTIGACIÓN	45
CAPÍTULO V. PRESENTACIÓN Y ANÁLISIS DE RESULTADOS	47
DATOS Y FUENTES DE INFORMACIÓN	47
IDENTIFICACIÓN DE FUENTES DE DATOS.....	48
SUPOSICIONES CLAVES DEL MODELO FINANCIERO.....	59
PROYECCIONES FINANCIERAS	74
ANÁLISIS DE SENSIBILIDAD	82
SIMULACIÓN DE ESCENARIOS	83
RESULTADO DEL ANÁLISIS.....	92
PRESENTACIÓN DE RESULTADOS	93
CAPÍTULO VI. RIESGOS.....	96
RIESGOS DEL PROYECTO	96
RIESGOS MACROECONÓMICOS.....	96
RIESGOS REGULATORIOS	97
RIESGOS DE MERCADO	98
RIESGOS DE IMPLEMENTACIÓN	98
RIESGOS FINANCIEROS	99

CAPÍTULO VII. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES	101
CONCLUSIONES	101
RECOMEDACIONES.....	103
DECLARACIÓN DE USO DE INTELIGENCIA ARTIFICIAL (AI) GENERATIVA ...	108
REFERENCIAS.....	109
GLOSARIO	118
APÉNDICES	121
ANEXOS	122

RESUMEN EN ESPAÑOL

En un mundo cada vez más globalizado, el sector salud ha experimentado una transformación significativa, impulsada por el avance tecnológico y la creciente demanda de servicios médicos especializados. En este contexto, la presente investigación propone un modelo de evaluación financiera para determinar la viabilidad de establecer un hospital privado en Ciudad de Panamá. La expansión de instituciones de salud a nivel internacional se ha convertido en una estrategia clave para diversificar fuentes de ingreso y mejorar el acceso a servicios médicos de alta calidad. Panamá, con su estabilidad económica, ubicación estratégica y creciente turismo médico, representa una oportunidad ideal para el desarrollo de un hospital privado. Sin embargo, una inversión de esta magnitud requiere un análisis financiero detallado que permita prever riesgos y maximizar la rentabilidad.

Este estudio toma como referencia al Hospital Sanvita¹, una institución con amplia trayectoria en Costa Rica, reconocida por su compromiso con la excelencia médica y su impacto social. Inicialmente, se aplica el Índice de Sensibilidad (IS) para evaluar el impacto de variaciones en variables clave sobre la rentabilidad del proyecto. Posteriormente, se desarrolla un análisis basado en el Flujo de Caja Descontado (DCF), lo que permite estimar el comportamiento financiero ajustado por el valor temporal del dinero. A partir de estos cálculos, se determinan el Valor Presente Neto (VPN) y la Tasa Interna de Retorno (TIR), proporcionando métricas clave para la evaluación de la inversión. Finalmente, se calcula el período de recuperación de la inversión (Payback), lo que permite analizar el tiempo requerido para alcanzar el punto de equilibrio financiero.

La investigación sigue un enfoque cualitativo y exploratorio e incluye la revisión de literatura, entrevistas con expertos del sector salud y análisis financiero detallado. Se identifican tanto oportunidades como desafíos en el proceso de expansión, como la competencia en el mercado panameño, el marco regulatorio y la necesidad de construir una marca reconocida en la región. Este estudio propone un modelo financiero que evalúa la viabilidad del proyecto y ofrece herramientas para la toma de decisiones estratégicas, optimizando la rentabilidad y minimizando riesgos financieros y operativos. La expansión del hospital privado en Panamá se presenta como una oportunidad con alto potencial de impacto económico y social, y fortalece el acceso a servicios de salud de calidad en la región.

Los hallazgos de esta investigación indican que la apertura de un hospital privado en Panamá no solo es viable desde el punto de vista financiero, sino que esta viabilidad se fundamenta en el modelo de descuento de flujo de caja. A través de este enfoque, se evalúa la capacidad del proyecto para generar retornos ajustados por el valor temporal del dinero. Además, este estudio proporciona una herramienta práctica para la toma de decisiones estratégicas en proyectos de expansión hospitalaria, al asegurar un crecimiento sostenible dentro del marco de factibilidad financiera.

¹ Por razones de confidencialidad del proyecto, a partir de ahora, el hospital será referido como Sanvita.

ABSTRACT

In an increasingly globalized world, the healthcare sector has undergone a significant transformation, driven by technological advancements and the growing demand for specialized medical services. In this context, the present research proposes a financial evaluation model to determine the feasibility of establishing a private hospital in Panama City.

The expansion of healthcare institutions internationally has become a key strategy to diversify revenue sources and improve access to high-quality medical services. Panama, with its economic stability, strategic location, and growing medical tourism, represents an ideal opportunity for the development of a private hospital. However, an investment of this magnitude requires a detailed financial analysis that allows for the forecasting of risks and the maximization of profitability.

This study takes the Hospital Sanvita as a reference, an institution with extensive experience in Costa Rica, recognized for its commitment to medical excellence and its social impact. Initially, the Sensitivity Index (SI) is applied to assess the impact of variations in key variables on the project's profitability. Subsequently, an analysis based on the Discounted Cash Flow (DCF) method, is developed, which estimates financial performance adjusted for the time value of money. From these calculations, the Net Present Value (NPV) and the Internal Rate of Return (IRR) are determined, providing key metrics for evaluating the investment. Finally, the Payback Period is calculated, allowing an analysis of the time required to reach financial breakeven.

The research follows a qualitative and exploratory approach, including literature review, interviews with healthcare sector experts, and detailed financial analysis. Both opportunities and challenges in the expansion process are identified, such as competition in the Panamanian market, the regulatory framework, and the need to build a recognized brand in the region. This study proposes a financial model that evaluates the project's feasibility and offers tools for strategic decision-making, optimizing profitability and minimizing financial and operational risks. The expansion of the private hospital in Panama is presented as an opportunity with high potential for economic and social impact, strengthening access to quality healthcare services in the region.

The findings of this research indicate that the opening of a private hospital in Panama is not only financially viable but also grounded in the cash flow discounting model. Through this approach, the project's ability to generate returns adjusted for the time value of money is evaluated. Additionally, this study provides a practical tool for strategic decision-making in hospital expansion projects, ensuring sustainable growth within the framework of financial feasibility.

LISTA DE CUADROS

Cuadro 1 Indicadores macroeconómicos relevantes para el análisis del proyecto (Panamá, 2023–2024)	48
Cuadro 2 Resumen de características y de frecuencia de uso de servicios hospitalarios privados en Panamá	56
Cuadro 3 Fuentes secundarias para el estudio de costos y operación en el sector salud de Panamá.....	57
Cuadro 4 Variables claves y su impacto en la rentabilidad del proyecto.....	82

LISTA DE TABLAS

Tabla 1	Producción de servicios por departamento en San José y Panamá (2021-2024)..	63
Tabla 2	Demanda estimada y producción por servicio con base en la población.....	64
Tabla 3	Ocupación y producción anual en Hospitalización y Cirugía.....	65
Tabla 4	Producción, precio promedio e ingreso estimado anual por servicio	65
Tabla 5	Tasas de crecimiento proyectadas por servicio (Años 2-10)	67
Tabla 6	Evolución de la demanda de servicios de salud (años 1-10)	68
Tabla 7	Proyección de ingresos por servicio de salud (años 1-10).....	69
Tabla 8	Proyección de ingresos y costos por servicio de salud (años 1-10).....	69
Tabla 9	Proyección de gastos administrativos	72
Tabla 10	Proyección de depreciación de activos fijos	73
Tabla 11	Cálculo del costo promedio de la deuda y del capital propio para la evaluación financiera	73
Tabla 12	Cálculo del costo del capital propio (Ke) mediante el modelo CAPM ajustado por riesgo país	74
Tabla 13	Cálculo de la tasa de descuento (WACC).....	74
Tabla 14	Detalle de la inversión inicial del proyecto	75
Tabla 15	Proyección de ingresos anuales por servicio de salud (años 1-10).....	75
Tabla 16	Proyección de costos anuales por servicio de salud (años 0-10)	76
Tabla 17	Flujo de caja del proyecto (años 0-10).....	78
Tabla 18	Flujo de caja del proyecto (años 0-10).....	79
Tabla 19	Indicadores financieros del proyecto a 10 años	80
Tabla 20	Escenarios de sensibilidad y variaciones en factores claves.....	83
Tabla 21	Ingresos en el escenario optimista con un aumento del 2% en las tarifas de servicios	84
Tabla 22	Flujo de efectivo del proyecto en el escenario optimista con un aumento del 2 % en las tarifas de servicios (al 31 de diciembre de cada año)	84
Tabla 23	Escenario base con ingresos por servicio con tarifas base proyectadas	85
Tabla 24	Flujo de efectivo del proyecto en el escenario base con las tarifas de servicios (al 31 de diciembre de cada año)	85

Tabla 25	Escenario pesimista con una disminución del 2% en las tarifas de servicios.....	86
Tabla 26	Flujo de efectivo del proyecto en el escenario pesimista con una disminución del 2 % en las tarifas de servicios (al 31 de diciembre de cada año).....	86
Tabla 27	Escenario optimista con una disminución del 3% en los gastos operativos	87
Tabla 28	Flujo de efectivo del proyecto en el escenario optimista con una disminución del 3 % en los gastos operativos (al 31 de diciembre de cada año).....	87
Tabla 29	Escenario base con los gastos operativos proyectados	88
Tabla 30	Flujo de efectivo del proyecto en el escenario base (al 31 de diciembre de cada año)	88
Tabla 31	Escenario pesimista con el aumento del 3% en gastos operativos	89
Tabla 32	Flujo de efectivo del proyecto en el escenario pesimista con un aumento del 3 % en los gastos operativos (al 31 de diciembre de cada año)	89
Tabla 33	Flujo de efectivo del proyecto en el escenario optimista con una disminución del 2% en la tasa de descuento (al 31 de diciembre de cada año)	90
Tabla 34	Flujo de efectivo del proyecto en el escenario base (al 31 de diciembre de cada año)	91
Tabla 35	Flujo de efectivo del proyecto en el escenario pesimista con un aumento del 2% en la tasa de descuento (al 31 de diciembre de cada año).....	91
Tabla 36	Flujo de efectivo del proyecto (al 31 de diciembre de cada año)	93
Tabla 37	Indicadores financieros del proyecto	94
Tabla 38	Flujo de efectivo de inversionista	94
Tabla 39	Indicadores claves para el inversionista.....	95

LISTA DE FIGURAS

Figura 1	Evolución del PIB Nominal y su tasa de crecimiento en Panamá (2019-2023) ..	51
Figura 2	Evolución del PIB per cápita y su tasa de crecimiento en Panamá (2019-2023).	53
Figura 3	Tasa de crecimiento proyectada por servicio (años 2-10).....	68

LISTA DE ILUSTRACIONES

Ilustración 1	Análisis de riesgo del hospital por categoría de riesgo	121
----------------------	---	-----

LISTA DE ABREVIATURAS

1. **ALC:** América Latina y el Caribe
2. **BETA (β):** Indicador de riesgo en finanzas
3. **CANATUR:** Cámara Nacional de Turismo
4. **CAPM:** Capital Asset Pricing Model
5. **DCF:** Discounted Cash Flow (Flujo de Caja Descontado)
6. **EBITDA:** Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization (Ganancias antes de Intereses, Impuestos, Depreciación y Amortización)
7. **INEC:** Instituto Nacional de Estadística y Censo
8. **IPA:** Instituto Parauniversitario
9. **LSCFI:** Life Science Center for Innovation
10. **OCDE:** Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos
11. **OECD:** Organization for Economic Co-operation and Development (versión en inglés de OCDE)
12. **OMS:** Organización Mundial de la Salud
13. **PI:** Índice de Rentabilidad (Profitability Index)
14. **PIB:** Producto Interno Bruto
15. **PP:** Período de Recuperación de la Inversión
16. **RCP:** Reanimación Cardiopulmonar
17. **ROA:** Return on Assets (Retorno sobre Activos)
18. **ROI:** Return on Investment (Retorno sobre la Inversión).
19. **TIR:** Tasa Interna de Retorno
20. **UCR:** Universidad de Costa Rica
21. **VPN:** Valor Presente Neto
22. **WACC:** Weighted Average Cost of Capital (Costo Promedio Ponderado de Capital)
23. **CAPEX:** Capital Expenditures (Gastos de Capital)
24. **OPEX:** Operational Expenditures (Gastos Operativos)
25. **NPS:** Net Promoter Score (Índice de Satisfacción del Cliente)
26. **ESG:** Environmental, Social, and Governance (Criterios Ambientales, Sociales y de Gobernanza)

LISTA DE PALABRAS CLAVES

- Expansión hospitalaria
- Evaluación financiera
- Viabilidad económica
- Hospital privado
- Panamá
- Valor Presente Neto (VPN)
- Tasa Interna de Retorno (TIR)
- Turismo médico
- Modelo financiero
- Análisis de inversión
- Estructura de costos hospitalarios
- Rentabilidad de proyectos de salud
- Mercado hospitalario en América Latina
- Sostenibilidad financiera en salud
- Estrategias de inversión hospitalaria
- Análisis de sensibilidad
- Gestión de riesgos financieros
- Tendencias en el sector salud
- Infraestructura hospitalaria
- Proyección de ingresos hospitalarios
- Costo de capital en salud
- Competencia en el sector hospitalario
- Atracción de pacientes internacionales
- Normativa y regulación hospitalaria
- Financiamiento de hospitales privados
- Impacto económico del turismo médico
- Indicadores de desempeño financiero
- Expansión de servicios de salud



Autorización para digitalización y comunicación pública de Trabajos Finales de Graduación del Sistema de Estudios de Posgrado en el Repositorio Institucional de la Universidad de Costa Rica.

Yo, Carlos Arroyo Carrillo, con cédula de identidad 1-1309-0370, en mi condición de autor del TFG titulado PROPUESTA DE MODELO DE EVALUACIÓN FINANCIERA PARA DECIDIR LA CREACIÓN DE UN HOSPITAL PRIVADO EN CIUDAD DE PANAMÁ

Autorizo a la Universidad de Costa Rica para digitalizar y hacer divulgación pública de forma gratuita de dicho TFG a través del Repositorio Institucional u otro medio electrónico, para ser puesto a disposición del público según lo que establezca el Sistema de Estudios de Posgrado. SI NO *

*En caso de la negativa favor indicar el tiempo de restricción: _____ año (s).

Este Trabajo Final de Graduación será publicado en formato PDF, o en el formato que en el momento se establezca, de tal forma que el acceso al mismo sea libre, con el fin de permitir la consulta e impresión, pero no su modificación.

Manifiesto que mi Trabajo Final de Graduación fue debidamente subido al sistema digital Kerwá y su contenido corresponde al documento original que sirvió para la obtención de mi título, y que su información no infringe ni violenta ningún derecho a terceros. El TFG además cuenta con el visto bueno de mi Director (a) de Tesis o Tutor (a) y cumplió con lo establecido en la revisión del Formato por parte del Sistema de Estudios de Posgrado.

FIRMA ESTUDIANTE

Nota: El presente documento constituye una declaración jurada, cuyos alcances aseguran a la Universidad, que su contenido sea tomado como cierto. Su importancia radica en que permite abreviar procedimientos administrativos, y al mismo tiempo genera una responsabilidad legal para que quien declare contrario a la verdad de lo que manifiesta, puede como consecuencia, enfrentar un proceso penal por delito de perjurio, tipificado en el artículo 318 de nuestro Código Penal. Lo anterior implica que el estudiante se vea forzado a realizar su mayor esfuerzo para que no sólo incluya información veraz en la Licencia de Publicación, sino que también realice diligentemente la gestión de subir el documento correcto en la plataforma digital Kerwá.



Autorización para digitalización y comunicación pública de Trabajos Finales de Graduación del Sistema de Estudios de Posgrado en el Repositorio Institucional de la Universidad de Costa Rica.

Yo, Nancy Gamboa Quirós, con cédula de identidad 1-1295-0938, en mi condición de autor del TFG titulado PROPUESTA DE MODELO DE EVALUACIÓN FINANCIERA PARA DECIDIR LA CREACIÓN DE UN HOSPITAL PRIVADO EN CIUDAD DE PANAMÁ

Autorizo a la Universidad de Costa Rica para digitalizar y hacer divulgación pública de forma gratuita de dicho TFG a través del Repositorio Institucional u otro medio electrónico, para ser puesto a disposición del público según lo que establezca el Sistema de Estudios de Posgrado. **SI** **NO** *

*En caso de la negativa favor indicar el tiempo de restricción: _____ año (s).

Este Trabajo Final de Graduación será publicado en formato PDF, o en el formato que en el momento se establezca, de tal forma que el acceso al mismo sea libre, con el fin de permitir la consulta e impresión, pero no su modificación.

Manifiesto que mi Trabajo Final de Graduación fue debidamente subido al sistema digital Kerwá y su contenido corresponde al documento original que sirvió para la obtención de mi título, y que su información no infringe ni violenta ningún derecho a terceros. El TFG además cuenta con el visto bueno de mi Director (a) de Tesis o Tutor (a) y cumplió con lo establecido en la revisión del Formato por parte del Sistema de Estudios de Posgrado.

FIRMA ESTUDIANTE

Nota: El presente documento constituye una declaración jurada, cuyos alcances aseguran a la Universidad, que su contenido sea tomado como cierto. Su importancia radica en que permite abreviar procedimientos administrativos, y al mismo tiempo genera una responsabilidad legal para que quien declare contrario a la verdad de lo que manifiesta, puede como consecuencia, enfrentar un proceso penal por delito de perjurio, tipificado en el artículo 318 de nuestro Código Penal. Lo anterior implica que el estudiante se vea forzado a realizar su mayor esfuerzo para que no sólo incluya información veraz en la Licencia de Publicación, sino que también realice diligentemente la gestión de subir el documento correcto en la plataforma digital Kerwá.



Autorización para digitalización y comunicación pública de Trabajos Finales de Graduación del Sistema de Estudios de Posgrado en el Repositorio Institucional de la Universidad de Costa Rica.

Yo, Pietro Vargas Agüero, con cédula de identidad 1-1313-0078, en mi condición de autor del TFG titulado PROPUESTA DE MODELO DE EVALUACIÓN FINANCIERA PARA DECIDIR LA CREACIÓN DE UN HOSPITAL PRIVADO EN CIUDAD DE PANAMÁ

Autorizo a la Universidad de Costa Rica para digitalizar y hacer divulgación pública de forma gratuita de dicho TFG a través del Repositorio Institucional u otro medio electrónico, para ser puesto a disposición del público según lo que establezca el Sistema de Estudios de Posgrado. SI NO *

*En caso de la negativa favor indicar el tiempo de restricción: _____ año (s).

Este Trabajo Final de Graduación será publicado en formato PDF, o en el formato que en el momento se establezca, de tal forma que el acceso al mismo sea libre, con el fin de permitir la consulta e impresión, pero no su modificación.

Manifiesto que mi Trabajo Final de Graduación fue debidamente subido al sistema digital Kerwá y su contenido corresponde al documento original que sirvió para la obtención de mi título, y que su información no infringe ni violenta ningún derecho a terceros. El TFG además cuenta con el visto bueno de mi Director (a) de Tesis o Tutor (a) y cumplió con lo establecido en la revisión del Formato por parte del Sistema de Estudios de Posgrado.

FIRMA ESTUDIANTE

Nota: El presente documento constituye una declaración jurada, cuyos alcances aseguran a la Universidad, que su contenido sea tomado como cierto. Su importancia radica en que permite abreviar procedimientos administrativos, y al mismo tiempo genera una responsabilidad legal para que quien declare contrario a la verdad de lo que manifiesta, puede como consecuencia, enfrentar un proceso penal por delito de perjurio, tipificado en el artículo 318 de nuestro Código Penal. Lo anterior implica que el estudiante se vea forzado a realizar su mayor esfuerzo para que no sólo incluya información veraz en la Licencia de Publicación, sino que también realice diligentemente la gestión de subir el documento correcto en la plataforma digital Kerwá.

CAPÍTULO I. GENERALIDADES DEL OBJETO DE ESTUDIO

INTRODUCCIÓN

El lenguaje especializado en el ámbito financiero y hospitalario desempeña un papel crucial en la estructuración de proyectos de inversión a gran escala. Según Koller et al. (2016), cada disciplina posee un conjunto de términos y estructuras discursivas que transmiten información técnica y construyen legitimidad y viabilidad en el discurso empresarial. En este sentido, la propuesta de un modelo de evaluación financiera para la creación de un hospital privado en Ciudad de Panamá no solo implica el análisis de cifras y de variables económicas, sino también la configuración de un marco narrativo que permita articular la expansión hospitalaria dentro del contexto económico y social del país.

La intersección entre el discurso financiero y la planificación hospitalaria revela la necesidad de un lenguaje que equilibre precisión técnica con claridad argumentativa. La expansión de un hospital privado requiere una justificación basada en términos financieros que sean accesibles para diversos actores: inversionistas, reguladores y la comunidad médica. Este enfoque debe ser acompañado de una adecuada capacitación financiera, ya que el nivel de conocimiento en gestión financiera de los involucrados juega un papel fundamental en la correcta implementación y evaluación de proyectos empresariales, como lo señala Cervantes-Mendoza (2024), quien destaca la importancia de mejorar la gestión financiera de las empresas, para fomentar el crecimiento y la sostenibilidad en economías emergentes.

Dentro de este contexto, el presente estudio analiza no solo la factibilidad económica del proyecto, sino también la forma en que el discurso financiero se convierte en una herramienta clave para la toma de decisiones estratégicas.

En este análisis se identificarán las estructuras lingüísticas que fundamentan la viabilidad del proyecto, con énfasis en cómo los informes financieros y las proyecciones económicas construyen una narrativa coherente para respaldar la inversión en salud. Asimismo, dicho análisis permitirá comprender el papel del lenguaje en la toma de decisiones empresariales y

la manera en que el discurso financiero contribuye a la consolidación de proyectos hospitalarios en mercados emergentes.

TEMA DE INVESTIGACIÓN

“Propuesta de Modelo de Evaluación Financiera para decidir la creación de un hospital privado en Ciudad de Panamá”

En la última década, la globalización ha transformado el sector salud, impulsando la evolución y modernización de las instituciones hospitalarias. Factores como los avances tecnológicos, el incremento en la movilidad internacional y la creciente demanda de atención médica especializada han incentivado a los hospitales a innovar en sus modelos de gestión y prestación de servicios.

Según Alcántara Moreno (2009), el fortalecimiento de las capacidades hospitalarias no solo incrementa la competitividad, sino que también permite diversificar las fuentes de ingresos y mejorar el acceso a servicios de salud de calidad.

En este contexto, Panamá se presenta como un ejemplo claro de cómo la expansión de los servicios hospitalarios puede beneficiarse de los cambios en la dinámica regional. Su ubicación estratégica en América Latina y su creciente estabilidad económica han convertido al país en un destino clave para la atención médica avanzada, atrayendo a pacientes locales y a extranjeros que buscan servicios de salud de alta calidad.

El crecimiento de la demanda de servicios médicos avanzados en países emergentes, como Panamá, es un factor clave en este proceso. Panamá, ubicado estratégicamente en América Latina, ha experimentado un notable crecimiento económico, consolidándose como un importante centro de comercio y de servicios. Según datos del Banco Mundial (2023), en 2023, el Producto Interno Bruto (PIB) del país creció un 7,4%, reflejando la sólida expansión de su economía. Este desarrollo ha impulsado la demanda de atención médica de alta calidad, tanto por parte de la población local como de los extranjeros residentes y turistas médicos (Hernández-Angulo, Bohórquez-Hernández, & González-Torres, 2020). Estos factores

refuerzan la importancia de fortalecer la infraestructura y la capacidad hospitalaria para atender a una población en crecimiento con necesidades médicas especializadas.

El turismo médico, en particular, ha crecido a nivel global y Panamá se ha posicionado como un destino atractivo para este sector. Su ubicación geográfica facilita el acceso a pacientes de Norteamérica, Sudamérica y el Caribe, por su cercanía y corto tiempo de viaje (Health-Tourism, 2023.). En la página oficial del Aeropuerto de Tocumen se señala que este conecta a 84 ciudades de América y Europa en 34 países, cubriendo gran parte de Latinoamérica, y moviliza a más de 12 millones de pasajeros anuales. Dicho Aeropuerto opera vuelos directos a Panamá, desde ciudades como Nueva York, Los Ángeles, Houston, Río de Janeiro, Buenos Aires y Bogotá.

Además, el país ofrece costos relativamente bajos en comparación con otras regiones, así como profesionales médicos altamente capacitados. La creciente reputación de Panamá en procedimientos especializados, que van desde cirugías estéticas hasta tratamientos cardiológicos y oncológicos, refuerza esta tendencia (La Prensa, 2024).

A pesar de estos avances y de los esfuerzos gubernamentales por mejorar la infraestructura sanitaria, el sistema de salud pública en Panamá enfrenta desafíos significativos. La capacidad del sistema sigue siendo insuficiente, lo que genera largas listas de espera y una disponibilidad limitada de recursos y de personal. Esta situación representa una oportunidad para que el sector privado desempeñe un papel complementario, alivie la presión sobre los hospitales públicos y ofrezca alternativas de atención más eficientes y personalizadas.

La construcción de un hospital privado en Panamá no solo beneficiaría a la población local, sino que además atendería a los residentes extranjeros y turistas médicos que buscan servicios especializados. Este fenómeno está relacionado con el crecimiento del turismo médico global y con la manera en que los países con sistemas de salud más accesibles han atraído a pacientes internacionales (Health-Tourism, s.f.).

Este proyecto se centra en el desarrollo de un modelo de evaluación financiera que permita determinar la viabilidad de establecer un hospital privado en Panamá. Dicho modelo busca analizar los factores clave que influirán en el éxito del proyecto a largo plazo. La evaluación incluirá variables económicas y financieras esenciales para analizar la rentabilidad y sostenibilidad del hospital. Entre estas variables destacan los costos iniciales de inversión, los flujos de ingresos proyectados, los costos operativos y la estructura de capital. Adicionalmente, se realizará un análisis detallado de los riesgos asociados con la operación en un entorno extranjero, los cuales serán abordados en un apartado específico para justificar la tasa de descuento y fortalecer la proyección financiera.

El objetivo principal del modelo financiero es proporcionar una herramienta que facilite la toma de decisiones estratégicas, basada en un análisis detallado de los aspectos económicos y financieros claves del proyecto. Este enfoque permitirá prever el impacto de factores como cambios en las regulaciones locales y fluctuaciones del mercado, de manera que el modelo financiero refleje las condiciones que podrían afectar la rentabilidad y sostenibilidad del hospital. Porter (2000), destacó que la localización estratégica y los clústeres de servicios son clave para entender la competitividad en el sector de la salud y el turismo médico, un concepto que sigue siendo relevante en la actualidad para evaluar la dinámica de estos sectores.

Si bien la expansión de hospitales privados ofrece oportunidades significativas, también conlleva riesgos considerables. Cada mercado presenta características particulares que deben ser analizadas antes de realizar una inversión de esta magnitud. En el caso de Panamá, es fundamental evaluar el marco regulatorio, la competencia local, la infraestructura disponible y la capacidad de atraer y retener personal médico altamente calificado. Henderson (2004), destaca la importancia de analizar las políticas gubernamentales sobre inversión en el sector salud, los incentivos fiscales y las barreras administrativas que podrían surgir durante la construcción y operación del hospital.

Comprender estas dinámicas es fundamental para evaluar la rentabilidad a largo plazo y procurar la estabilidad financiera de la institución. Para ello, se desarrollará un modelo financiero, el cual permitirá proyectar escenarios de inversión, evaluar la sostenibilidad del proyecto y analizar indicadores clave como el retorno sobre la inversión (ROI), la liquidez y la estructura de financiamiento. Este modelo servirá como una herramienta clave para la toma de decisiones estratégicas en la expansión del hospital.

El objetivo de esta investigación es desarrollar un modelo financiero que contemple distintos escenarios y minimice los riesgos asociados a la inversión. Además, se realizará un análisis de riesgos que abarcará tanto factores económicos externos como internos. Entre los riesgos por considerar se incluyen los cambios en la demanda de servicios médicos, la competencia local y las fluctuaciones económicas globales que podrían afectar el flujo de pacientes internacionales.

Este enfoque es clave para evaluar la viabilidad financiera de la expansión hospitalaria. Según Causado-Rodríguez, Mojica-Cueto y Charris-Fontanilla (2018), el diseño de modelos financieros permite mejorar la precisión en la toma de decisiones estratégicas, al reducir la incertidumbre y optimizar la asignación de recursos.

Este proyecto propone una metodología estructurada para evaluar la viabilidad de este proyecto hospitalario. Aunque la creación de un hospital privado en Panamá representa un desafío significativo, una planificación financiera adecuada puede convertirlo en una inversión rentable y beneficiosa para todas las partes involucradas. Bernal & Rodriguez (2019), sostienen que la implementación de un análisis financiero riguroso proporcionará una base sólida para la toma de decisiones estratégicas, maximizando el retorno de inversión y asegurando la sostenibilidad del hospital a largo plazo.

Panorama del mercado hospitalario en Panamá

El mercado hospitalario en Panamá ha experimentado un crecimiento notable en los últimos años, y se ha consolidado como un sector clave dentro de la economía nacional. Según el

informe de ICEX (2024), Panamá se destaca como una de las economías de mayor crecimiento en el mundo, con una tasa anual del 6.5% en 2023. Este crecimiento económico ha impulsado la demanda de servicios de salud de alta calidad, tanto para la población local como para los pacientes internacionales que buscan atención médica en el país.

De acuerdo con diversos estudios (ICEX, 2024; Banco Mundial, 2023; Minsa, 2022), se observa una expansión significativa en la infraestructura hospitalaria, impulsada tanto por el gobierno como por el sector privado. Sin embargo, los expertos coinciden en que el sector aún enfrenta desafíos, principalmente, relacionados con la eficiencia en la distribución de recursos y en la accesibilidad de los servicios. Basado en la experiencia adquirida en contextos similares, podría implementarse un enfoque innovador para diferenciarse de la competencia y aprovechar las oportunidades de mejora y de expansión en el sector salud.

En términos de inversión, el gasto en salud alcanzó los 3.995 millones de dólares en 2022, lo cual representa aproximadamente el 5% del Producto Interno Bruto (PIB) del país. Este nivel de inversión refleja el compromiso del gobierno y del sector privado por mejorar la infraestructura y los servicios de salud. No obstante, estudios como el Informe Nacional de Salud 2023 del Ministerio de Salud (Minsa, 2023) indican que, si bien la inversión en infraestructura ha crecido, las disparidades en la calidad del servicio y la equidad en la distribución de recursos siguen siendo áreas de mejora (Minsa, 2023).

Además, la esperanza de vida en Panamá es de 79 años, lo que subraya la necesidad de mantener y mejorar los servicios de salud disponibles para una población cada vez más longeva, especialmente, con la creciente demanda por atención médica de calidad y accesible.

Revisión de la literatura sobre expansión internacional en el sector salud

La expansión hospitalaria en América Latina ha sido objeto de diversos estudios que exploran tanto las oportunidades como los desafíos de los mercados emergentes en el sector salud. Por ejemplo, un artículo publicado en la Revista de Salud Pública de México 2023 resalta que la modernización hospitalaria en la Ciudad de México, durante la primera mitad del siglo XX,

estuvo influenciada por conceptos de "modernidad hospitalaria", los cuales integraron nuevas tecnologías y transformaciones en la organización del trabajo médico y de enfermería.

Diversos autores coinciden en que los procesos de modernización hospitalaria en la región están marcados por la adopción de tecnologías avanzadas y la necesidad de mejorar la eficiencia administrativa, temas recurrentes en la literatura sobre mercados emergentes en salud. Las principales barreras a la expansión hospitalaria en América Latina incluyen la falta de infraestructura adecuada, problemas regulatorios y el desafío de atraer inversión extranjera, cuestiones también observadas en Panamá.

En el contexto panameño, el informe "Análisis de la Situación del Financiamiento de Salud en Panamá", del Ministerio de Salud (Minsa, 2023), ofrece una visión detallada de los recursos destinados al sector salud, incluidos los mecanismos de compra estratégica y la distribución de los recursos financieros. Este informe revela las áreas de mejora en la asignación de recursos y la necesidad de un enfoque más eficiente en la inversión pública en salud.

Además, el informe "Atención Primaria de Salud en Panamá", del Banco Mundial 2023, identifica áreas críticas de mejora en la capacidad de gestión y distribución de los recursos en el sistema de salud panameño. Los estudios concluyen que para optimizar el sistema y expandir los servicios es imperativo mejorar la eficiencia administrativa y la accesibilidad, puntos clave en el debate sobre el futuro de la salud en Panamá.

Tendencias actuales en la industria hospitalaria

Las tendencias actuales en la industria hospitalaria en Panamá incluyen la adopción de nuevas tecnologías y la modernización de las instalaciones para mejorar la calidad de la atención. Según el informe "Sanidad en Panamá", de ICEX (2024), el país está invirtiendo en la modernización de sus hospitales y en la incorporación de tecnologías sanitarias avanzadas para satisfacer la creciente demanda de servicios de salud. Entre las principales inversiones destaca el complejo Ciudad de la Salud, cuya construcción superó los \$1,000 millones; el

Hospital Profesional, con una inversión inicial de \$79 millones; y las obras de modernización del Hospital Paitilla, que ascienden a \$35 millones. Además, la Caja de Seguro Social (CSS) ha destinado \$350 millones para 2024, en su mayoría para obras de construcción y mejoras de infraestructura sanitaria.

Estas inversiones reflejan un fuerte compromiso del país con el desarrollo de un sistema de salud moderno y de alta calidad. No obstante, estudios recientes también señalan que la velocidad de implementación de estos proyectos varía significativamente entre las distintas regiones del país, lo que subraya la importancia de fortalecer la planificación estratégica a nivel nacional.

Además, la implementación de sistemas de tele salud ha ganado relevancia en la región. Un estudio publicado en *Telehealth and Medicine Today 2024* identifica las barreras persistentes para la adopción de la tele salud en América Latina, y destaca la necesidad de superar desafíos tecnológicos y regulatorios para su implementación efectiva. Estas tendencias indican que el sector hospitalario panameño se encuentra en un proceso de transformación, donde la innovación y la adaptación a las necesidades cambiantes de la población son fundamentales para el éxito y la sostenibilidad del sistema de salud.

La demanda de servicios de salud de alta calidad en Panamá ha experimentado un aumento significativo, impulsada por varios factores clave. En primer lugar, el crecimiento económico del país ha incrementado el poder adquisitivo de la población, lo que ha permitido que más personas accedan a servicios privados de salud. Por ejemplo, en 2023, el PIB per cápita de Panamá fue de \$18,711 USD, lo que representó un incremento de \$1,301 USD respecto de 2022, cuando se registró en \$17,410 USD (Datos macro, 2023). Este crecimiento económico, que también incluyó una expansión del PIB del 7.4% en 2023, impulsado por sectores clave como la construcción, el transporte, el comercio y los servicios (Banco Mundial, 2023), ha facilitado el acceso a servicios privados de salud para una mayor proporción de la población.

Este aumento en el ingreso per cápita ha permitido que aproximadamente el 9% de la población panameña, lo que equivale a unas 400,000 personas, cuente con seguro de salud privado (La Web de la Salud, 2022). Estos indicadores apuntan a un entorno favorable para la expansión de servicios privados de salud en Panamá, donde las oportunidades para nuevas inversiones son sustanciales.

OBJETIVO GENERAL

- Desarrollar una propuesta de modelo financiero para evaluar la viabilidad financiera de la expansión internacional del Hospital Sanvita en Ciudad de Panamá.

OBJETIVOS ESPECÍFICOS

- Determinar las variables financieras necesarias para la creación del modelo financiero que evalúe la viabilidad financiera de expansión de un hospital.
- Construir un modelo financiero para la evaluación financiera y la toma de decisiones
- Diagnosticar las estrategias empresariales de inversión.

PREGUNTAS DE INVESTIGACIÓN

- ¿Cuál es la viabilidad económica de establecer un hospital privado en Ciudad de Panamá?
- ¿Qué factores financieros y estratégicos deben considerarse en la evaluación del proyecto?
- ¿Cómo afecta la estructura de costos y de financiamiento a la rentabilidad del hospital?
- ¿Qué estrategias pueden minimizar los riesgos financieros y operativos del proyecto?
- ¿Cómo influye el entorno regulatorio y competitivo en la inversión hospitalaria en Panamá?
- ¿De qué manera puede contribuir la expansión internacional al crecimiento financiero del Hospital Sanvita?

JUSTIFICACIÓN

La justificación de este proyecto se basa en factores económicos, sociales y estratégicos que convierten a Panamá en un destino idóneo para la expansión de un hospital privado. En términos económicos, el país ha mostrado un crecimiento sostenido en las últimas décadas, con un aumento del PIB y una significativa inversión extranjera (Banco Mundial, 2023; Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos [OCDE], 2023). Este desarrollo ha fortalecido la clase media, al incrementar el acceso a seguros médicos privados y elevar la demanda de servicios de salud de calidad (Instituto Nacional de Estadística y Censo [INEC], 2023).

Panamá recibe una alta afluencia de extranjeros, tanto turistas como residentes temporales y permanentes, lo que amplía aún más el mercado potencial para un hospital privado (Ministerio de Comercio e Industria, 2023). Sin embargo, la oferta de servicios médicos especializados sigue siendo limitada en comparación con otros países de la región y, aunque existen hospitales privados con estándares elevados, la creciente demanda ha generado una saturación en las instalaciones existentes.

La construcción de un nuevo hospital privado no solo aliviaría esta presión, sino que contribuiría a mejorar el nivel general de atención médica en el país. Asimismo, al ofrecer servicios especializados, el hospital podría atraer pacientes de países vecinos en busca de tratamientos de calidad, consolidando a Panamá como un destino estratégico en el ámbito de la salud regional.

Desde una perspectiva financiera, la creación de un hospital privado en Panamá representa una inversión con alto potencial de rentabilidad a largo plazo (Cámara de Comercio, 2023). El sector salud es reconocido como uno de los más estables, ya que la demanda de atención médica se mantiene incluso en tiempos de recesión económica. Sin embargo, uno de los principales desafíos para el hospital Sanvita es la ausencia de un modelo financiero robusto, que permita evaluar con precisión los riesgos asociados a una inversión de esta magnitud. Actualmente, la organización carece de herramientas adecuadas para medir la viabilidad

financiera del proyecto, lo que incrementa el riesgo de decisiones estratégicas que podrían comprometer su éxito

Por ello, resulta fundamental desarrollar un modelo financiero que contemple una proyección precisa de ingresos, costos operativos e inversiones requeridas, y asegurar así la sostenibilidad de la expansión. El modelo no solo beneficiaría a Sanvita, sino que también serviría como referencia para futuras expansiones internacionales dentro del sector hospitalario. La globalización ha impulsado a diversas instituciones de salud a explorar oportunidades en mercados extranjeros, pero cada país presenta particularidades que deben ser analizadas cuidadosamente para evitar fracasos Financieros. En este sentido, el modelo financiero propuesto busca ofrecer un enfoque flexible y basado en datos sólidos para la toma de decisiones informadas.

Adicionalmente, la iniciativa se enmarca dentro del fenómeno del turismo médico, el cual ha experimentado un crecimiento significativo en los últimos años, según la Organización Mundial del Turismo y la Comisión Europea de Turismo (2018). Panamá, gracias a su ubicación estratégica, su conectividad aérea y su estabilidad económica, se ha posicionado como un destino atractivo para pacientes internacionales en busca de tratamientos médicos de alta calidad a costos competitivos (Fondo Monetario Internacional, 2023).

Este mercado en expansión representa una oportunidad clave para el crecimiento del hospital, además de generar un impacto positivo en la economía local mediante la creación de empleos y el fortalecimiento de sectores complementarios, como son la hotelería y el transporte.

Desde una perspectiva competitiva, la expansión de un hospital privado con estándares internacionales elevaría la calidad del sector salud en Panamá. La competencia fomentaría mejoras en los servicios, precios más accesibles y una diversificación en la oferta de tratamientos especializados. Asimismo, la introducción de tecnología avanzada y un enfoque basado en la mejora continua impulsaría la innovación en el sector, al establecer nuevos estándares para la atención médica en la región.

Por otro lado, el desarrollo de una proyección financiera permitirá proyectar ingresos, costos operativos e inversiones en infraestructura y equipamiento, lo que facilitará la evaluación de la viabilidad del proyecto a largo plazo. Este modelo incorporará un análisis de los riesgos asociados, considerando factores clave como las fluctuaciones del mercado y los cambios regulatorios, permitiendo identificar posibles impactos financieros y desarrollar estrategias para mitigar estos riesgos. De esta manera, la organización contará con una herramienta para la toma de decisiones estratégicas.

Finalmente, la expansión internacional representa una oportunidad clave para diversificar riesgos geográficos y consolidar la presencia de la organización en mercados emergentes con alto potencial de crecimiento. La apertura de un hospital en Panamá responde a una necesidad local de servicios médicos de calidad y se alinea con una estrategia global de crecimiento. A largo plazo, esta iniciativa podría contribuir al fortalecimiento del sistema de salud del país, al mejorar el acceso a la atención médica especializada y aliviar la presión sobre el sector de salud pública.

En conclusión, la creación de un hospital privado en Panamá representa una oportunidad estratégica tanto para la mejora de los servicios de salud en la región como para la expansión internacional de una organización consolidada. Su impacto positivo abarcará desde la atención médica hasta el desarrollo económico local, posicionando a Panamá como un centro de excelencia en el ámbito hospitalario.

ALCANCES

El presente proyecto se enfoca específicamente en la evaluación financiera de la posible creación de un hospital privado en Ciudad de Panamá, con el objetivo de determinar la viabilidad económica del proyecto dentro de un marco específico de análisis. En cuanto al objeto de estudio, este se centra exclusivamente en el análisis financiero de la implementación de un hospital privado, evaluando los factores que influyen en su viabilidad económica y financiera.

En este sentido, no se abordarán aspectos operativos ni clínicos de la administración del hospital, ni tampoco se incluirán análisis de otros sectores o industrias que no sean directamente relevantes para el sector hospitalario. Estos alcances y estas limitaciones se discutirán en detalle en la sección de conclusiones y recomendaciones.

En lo que respecta a la delimitación espacial, la evaluación se enfoca exclusivamente en el mercado hospitalario de Panamá, teniendo en cuenta las condiciones económicas y regulatorias locales. Además, se incluirán referencias comparativas de otros mercados o países, pero solo en la medida en que sirvan para contextualizar los datos financieros o las tendencias de la región.

En cuanto a la delimitación temporal, el análisis abarcará un horizonte de 10 años a partir de la implementación del hospital, proyectando los ingresos, los costos y la rentabilidad dentro de ese periodo. La información utilizada provendrá de fuentes actualizadas hasta 2024, incluyendo datos históricos de los últimos 3 a 5 años, según la disponibilidad de información relevante.

En relación con la delimitación conceptual, el proyecto se enfoca en conceptos clave del análisis financiero, tales como: el flujo de caja proyectado, el análisis de sensibilidad, la evaluación de la estructura de financiamiento y el análisis de sostenibilidad financiera. Además, se excluyen de este estudio los análisis que no tengan un impacto directo en la rentabilidad o viabilidad financiera del proyecto, como el estudio detallado de aspectos operativos o de recursos humanos. Se prestará especial atención al análisis de costos, ya que es un tema relevante para la evaluación financiera del proyecto.

Finalmente, en lo que respecta a la delimitación operacional, el análisis se llevará a cabo utilizando modelos financieros basados en el flujo de caja descontado (DCF) y otros instrumentos financieros aplicables a proyectos de inversión a largo plazo en el sector hospitalario. El estudio se centrará exclusivamente en la evaluación financiera, sin abordar

la implementación operativa del hospital ni su administración clínica. Los datos utilizados serán aproximaciones basadas en la información disponible y en las tendencias del sector.

LIMITACIONES

Aunque el alcance del proyecto es amplio, existen algunas limitaciones inherentes que deben ser consideradas. En lo que respecta al acceso a datos específicos del mercado panameño, una de las principales limitaciones radica en la falta de información detallada y actualizada sobre el mercado hospitalario en Panamá. Aunque se utilizarán estudios de mercado disponibles y estadísticas del sector salud en América Latina, es posible que algunos de los datos empleados para las proyecciones no reflejen con exactitud la realidad económica y demográfica de Panamá. Esto puede afectar la precisión de las estimaciones de ingresos y costos.

Asimismo, la complejidad en la proyección de costos de operación es un desafío, ya que los costos operativos de un hospital privado pueden verse influenciados por factores como los salarios del personal médico, los costos de adquisición de equipos médicos y los gastos de insumos. Para abordar esta variabilidad, se utilizarán estimaciones basadas en los datos más representativos disponibles, reconociendo que estos costos podrían variar en un rango estimado de entre un 20% y un 30%, dependiendo de factores como el contexto local y las negociaciones con los proveedores.

En cuanto a la estimación incierta de la demanda de servicios, esta proyección depende en gran medida de la demanda esperada de los servicios del hospital. Sin embargo, predecir la demanda real es una tarea compleja, ya que depende de múltiples factores, tales como la percepción de calidad del hospital y la competitividad con otros hospitales privados. Esto añade un nivel de incertidumbre a las proyecciones de ingresos.

Otra limitación es el límite de tiempo. La creación de un hospital es un proyecto multidimensional que involucra aspectos legales, financieros, de salud pública,

infraestructura y más. Realizar un análisis exhaustivo dentro del tiempo limitado de una tesis representa un desafío significativo.

CAPÍTULO II. ANTECEDENTES DE LA EMPRESA O FENÓMENO

ANTECEDENTES DE LA EMPRESA O FENÓMENO

El Hospital Sanvita es una de las instituciones médicas privadas más prestigiosas y con mayor trayectoria en Costa Rica. Fundado en 1929 por la Misión Latinoamericana, su principal objetivo ha sido brindar servicios de salud de alta calidad con un enfoque humanitario y social. A lo largo de los años, ha evolucionado hasta convertirse en un hospital de referencia en la región, y se ha destacado por su excelencia médica, su infraestructura de vanguardia y su compromiso con la responsabilidad social.

Ubicación y giro del negocio

El Hospital Sanvita tiene su sede principal en San José, Costa Rica, con sucursales y centros médicos estratégicamente ubicados en diferentes partes del país, incluyendo Santa Ana y otras localidades clave. Su actividad principal es la prestación de servicios hospitalarios, los cuales abarcan atención médica especializada, cirugías, diagnóstico por imágenes, medicina preventiva y emergencias. Además, se ha posicionado como un actor relevante en el ámbito del turismo médico, al atraer pacientes internacionales en busca de tratamientos de alta calidad a costos competitivos.

Misión, Visión y Valores

Misión: “Somos una red de servicios hospitalarios comprometida con los principios cristianos en que fue fundada, innovadora y dedicada a fortalecer programas de Acción Social en favor de los más necesitados.”

Visión: “Ser la mejor red hospitalaria privada a nivel nacional y regional, reconocida internacionalmente como un centro especializado de diagnóstico y tratamiento médico, centrado en el paciente y con un alto componente de enseñanza e investigación.

Valores

- **Ética y transparencia:** Actuar con honestidad y responsabilidad en todas las decisiones.

- Calidad y seguridad del paciente: Favorecer atención médica con los más altos estándares internacionales.
- Innovación y desarrollo: Implementar tecnologías de vanguardia en los procedimientos y servicios de salud.
- Compromiso social: Destinar recursos y programas para brindar atención a poblaciones vulnerables.
- Trabajo en equipo: Fomentar un ambiente colaborativo entre el personal médico y administrativo.

Organigrama y gestión hospitalaria

El Hospital Sanvita opera desde una estructura organizativa, compuesta por diversas áreas especializadas que garantizan la administración de los servicios. Su organigrama incluye:

- Dirección General: Responsable de la toma de decisiones estratégicas.
- Dirección Médica: Encargada de la supervisión clínica y de la calidad de los servicios.
- Dirección Administrativa y Financiera: Gestiona los recursos económicos y operativos.
- Departamentos Especializados: Incluyen cirugía, pediatría, ginecología, cardiología, oncología, ortopedia, entre otros.
- Unidad de Responsabilidad Social: Coordina los programas de ayuda para comunidades en situaciones de vulnerabilidad.

Procedimientos y políticas

El Hospital cuenta con rigurosos protocolos clínicos y operativos que garantizan la seguridad y el bienestar del paciente. Entre sus políticas destacan las siguientes:

- Política de Calidad y Seguridad del Paciente: Aplicación de estándares internacionales para la atención médica.
- Política de Sostenibilidad Ambiental: Estrategias para minimizar el impacto ambiental y promover la eficiencia energética.
- Política de Atención Humanizada: Fomento de un trato digno y respetuoso con cada paciente.

- Política de Turismo Médico: Servicios diseñados para pacientes internacionales, con paquetes personalizados y atención bilingüe.

Portafolio de servicios

Servicios generales

- Hospitalización y Cirugía: incluye especialidades en cirugía general, ortopédica, plástica y cardiovascular.
- Emergencias 24/7: atención inmediata con equipamiento de última tecnología.
- Unidades de Cuidados Intensivos: para adultos y pediátricos, con monitoreo avanzado.
- Diagnóstico por Imágenes: resonancia magnética, tomografía computarizada, ultrasonido, entre otros.
- Laboratorio Clínico: pruebas de rutina y análisis especializados.
- Farmacia: suministro de medicamentos y asesoramiento farmacéutico.
- Centro de Vacunación: inmunizaciones para todas las edades.
- Chequeos Médicos: evaluaciones de salud.
- Centro de Rehabilitación y Terapia Física: programas de recuperación postoperatoria y tratamiento de lesiones.

Centros de excelencia

- Centro de Excelencia en Oftalmología: atención para enfermedades oculares.
- Centro de Excelencia en Endoscopia Digestiva: procedimientos diagnósticos y terapéuticos del tracto digestivo.
- Centro de Excelencia en Cardiología: incluye el Programa de Insuficiencia Cardíaca para el manejo especializado de pacientes con esta condición.

Servicios especializados

- Banco de Sangre: recolección y suministro de componentes sanguíneos.
- Maternidad: atención durante el embarazo, parto y posparto, con unidades especializadas como:

-Unidad de Cuidado Intensivo Neonatal: atención especializada para recién nacidos en estado crítico.

-Unidad de Fototerapia Neonatal: tratamiento para ictericia en recién nacidos.

-Sala de Monitoreos Fetales: seguimiento del bienestar fetal durante el embarazo.

-Curso de Preparación para el Parto: educación prenatal para futuros padres.

- Medicina Genética: asesoramiento y diagnóstico de enfermedades hereditarias.
- Medicina Nuclear: estudios diagnósticos y terapéuticos utilizando isótopos radiactivos.
- Sala de Infusiones: administración de tratamientos intravenosos en un ambiente cómodo y seguro.
- Centro de Entrenamiento Internacional en RCP: capacitación en reanimación cardiopulmonar para profesionales y público en general.

Clínicas especializadas

- Clínica de Cardiología Diagnóstica: evaluación y diagnóstico de enfermedades cardíacas.
- Clínica de Especialidades Oftalmológicas: atención especializada en salud visual.
- Clínica ORIS - Odontología: servicios dentales para todas las edades.
- Dental Solutions Costa Rica: soluciones avanzadas en salud bucodental.
- Dermatología Skin Care: tratamientos para el cuidado y la salud de la piel.

Planes a corto, mediano y largo plazo

El Hospital Sanvita tiene una estrategia de crecimiento orientada a la expansión, innovación y sostenibilidad, con objetivos en diferentes plazos:

Corto plazo (1-3 años):

- Ampliación de unidades médicas y áreas de especialidad.
- Implementación de tecnologías digitales para mejorar la atención al paciente.
- Fortalecimiento de los programas de turismo médico.

Mediano plazo (3-5 años):

- Expansión de nuevas sedes en el territorio nacional.
- Alianzas estratégicas con universidades e instituciones médicas internacionales.
- Desarrollo de programas de formación y certificación para el personal médico.

Largo plazo (5-10 años):

- Incorporación de inteligencia artificial y robótica en procedimientos médicos.
- Consolidación como el hospital privado líder en innovación y calidad en la región.
- Impacto social y compromiso con la comunidad

Como parte de su misión social, el Hospital Sanvita destina una parte de sus ingresos a programas de asistencia médica para poblaciones vulnerables. A través de su Programa de Acción Social brinda consultas médicas gratuitas, campañas de prevención, atención a comunidades rurales y educación en salud. Además, participa activamente en iniciativas de sostenibilidad ambiental, como el programa "Hospitales Verdes", en el que implementa estrategias para la reducción de residuos y el consumo eficiente de energía.

Hospital Sanvita: descripción y relevancia

El 14 de julio de 1929 fue creado el Hospital Sanvita en Costa Rica debido a la necesidad que pudo observar la pareja de misioneros de apellido Strachan, de mejorar la situación sanitaria de la época. En ese momento solo se contaba con el Hospital San Juan de Dios, el cual no podía atender a toda la población, y una de las áreas afectadas y de preocupación para los misioneros correspondía al alto índice de mortalidad en Costa Rica de niños menores a 5 años.

De cada 1000 niños nacidos, 355 morían; además, se presentaban enfermedades como tuberculosis y paludismo. Los esposos Strachan decidieron brindar servicios médicos gratuitos a personas de escasos recursos y, en especial, a niños.

El Hospital contaba con diversos servicios gratuitos, con una infraestructura altamente desarrollada y con visión, no solo por el equipamiento con el que arrancó sino por los médicos y las enfermeras procedentes de países desarrollados como Canadá y Estados Unidos. Los

médicos nacionales, formados en el extranjero (ya que no había escuelas de medicina en el país), al ver la visión con el nombre de Hospital Sanvita, de vender servicios a los pacientes particulares y reinvertir los ingresos obtenidos en la atención a los pacientes más necesitados, empezaron a contagiarse de ese espíritu de solidaridad y se comenzó a expandir.

Es así como se funda el hospital, conocido hoy como Hospital Sanvita, el cual cuenta con el Programa de Acción Social y es su razón de ser, ya que a lo largo de su existencia ha facilitado a personas con vulnerabilidad socioeconómica, cultural y geográfica el acceso a la salud (tanto del cuidado de salud corporal, afectivo, mental y espiritual).

El 40% de las utilidades son destinadas al Programa de Acción Social, donde se ejecutan de forma permanente proyectos de promoción de salud, a saber:

- Atención y educación en servicios médicos.
- Fortalecimiento social de la familia.
- Acompañamiento emocional.
- Acompañamiento y consejería espiritual.
- Acompañamiento comunitario.
- Detección temprana del cáncer de mama.

El Hospital Sanvita es una organización compuesta por una red de servicios de salud. Corresponde al hospital privado de mayor trayectoria en Costa Rica, con tres sedes: San José, Santa Ana y, próximamente, ALESTE. Su misión es: *“Somos una red de servicios hospitalarios comprometida con los principios cristianos en que fue fundada, innovadora y dedicada a fortalecer programas de Acción Social en favor de los más necesitados”*.

En los últimos 15 años, el Programa de Acción Social ha beneficiado a más de 178 mil personas, en condición de vulnerabilidad socioeconómica. De esta forma, cumple con su misión social, cuya semilla fue plantada por la Misión Latinoamericana, al asentarse en Costa Rica entre 1921 y 1929. Como plan a mediano plazo, se espera multiplicar su huella social en un 100%, durante los próximos 5 años.

De igual manera, de acuerdo con su visión, el hospital Sanvita se proyecta a *“ser la mejor red hospitalaria privada a nivel nacional y regional, reconocida internacionalmente como un centro especializado de diagnóstico y tratamiento médico integral, centrado en el paciente y con un alto componente de enseñanza e investigación”*.

Todo lo anterior va de la mano con sus valores fundamentales, entre los cuales destacan: calidad, adaptación continua, confianza, trabajo en equipo, anticipación, sostenibilidad, amor al prójimo y excelencia.

El Hospital se configura como una entidad cohesionada, comprometida y solidaria, cuyo accionar se basa en la práctica constante de sus valores institucionales. Estos valores han sido fortalecidos con el propósito de continuar impactando de manera positiva la cultura organizacional, y de mantener una visión clara frente a los desafíos y retos actuales. Después de 96 años operando, el Hospital mantiene la operación de la Unidad de Capellanía, encargada de la salud espiritual de los pacientes. Además, ha logrado avances significativos en calidad, seguridad, impacto ambiental y bienestar del colaborador, lo que se en sus diversas acreditaciones, reconocimientos y programas, tal como se detalla a continuación:

Sostenibilidad y gobernanza:

- Carbono Neutralidad
- Hospitales verdes y saludables
- Bandera Azul Ecológica
- Great place to work

Innovación, investigación y educación:

- Life Science Center for Innovation (LSCFI)
- Instituto Parauniversitario (IPA)
- Centro de Entrenamiento Internacional RCP
- Revista Crónicas Científicas

Acreditaciones y reconocimientos:

- Acreditación de Calidad “Joint Comission International”
- Great place to work
- Ranking Merco
- Premio Más Salud Menos Huella
- Desafío de la Salud por el Clima
- Licencia para uso Marca País
- Acreditación del Laboratorio Clínico
- Acreditación en Turismo Médico
- Certificado CANATUR 2011
- Ranking de mejores hospitales en los mejores 10 lugares en América Economía

La acreditación de “Great Place to Work”, se utilizan este modelo y esta herramienta para determinar la experiencia del colaborador en el Hospital y para medir en qué grado este se considera un excelente lugar para trabajar. Este centro médico ha sido reconocido en la región como pionero, al ser el primer hospital de Centroamérica con una de las acreditaciones más importantes, denominada “Joint Comission International”, cuya entidad acredita a centros de salud alrededor del mundo con los estándares internacionales más selectivos, para procurar un servicio de calidad. Con esto los pacientes se aseguran de que los procesos son coordinados y eficientes, y con altos estándares en conocimiento y calidad. Además, es el único en Latinoamérica con una validación externa como Hospital Carbono C-Neutro.

Con respecto al ranking Merco (Monitor Empresarial de Reputación Corporativa), el Hospital se posicionó, en noviembre del 2022, en el primer puesto del sector salud y en el segundo puesto de mejores empresas para la población en general; y se ha mantenido entre los primeros 10 lugares en el ranking de Mejores Hospitales en América Latina, en los últimos 7 años, en el cual participan hospitales, clínicas públicas y privadas o universitarias, de alta complejidad, con servicios en una amplia gama de especialidades médicas, y que han sido mencionadas como referentes por los ministerios de salud en sus países.

Cuenta, además, con diversos convenios internacionales de cooperación, de expansión de conocimientos, y lidera una de las entidades de turismo médico y de bienestar en el país, Promed, el Consejo para la Promoción Internacional de la Medicina y el Bienestar en Costa Rica, así como la Asociación de Hospitales Privados de Centroamérica, con el fin de que esta parte del mundo sea altamente competitiva en materia de salud. La consigna es que todo ese engranaje que se ha ido desarrollando y todo el conocimiento se expandan en Costa Rica, la región y el mundo.

Desde el principio, el hospital Sanvita se propuso marcar la diferencia, no solo en el ámbito social sino además en el académico, con calidad y mejora continua. Asimismo, brindó la formación académica de profesionales de enfermería en sus inicios y por más de una década, en una región donde no existía esa posibilidad.

En la actualidad, respecto del componente de enseñanza y educación, se cuenta con un instituto parauniversitario, la Academia Strachan, donde se ofrecen técnicos como el de farmacia y laboratorio y con alianzas para el aprendizaje y la capacitación académica, como lo son: la Universidad Autónoma de Centro América, Florida Hospital, Tecnológico de Costa Rica, Evergreen Health Care, Hospital de Tulane, Hospital Metodista, Mount Sinai de Miami, Junta de Beneficencia de Guayaquil, en Ecuador, y Jackson Memorial Hospital, en Florida.

De igual manera, se cuenta con Life Science Center for Innovation (LSCFI) de Hospital Sanvita, que es una incubadora y aceleradora de emprendimientos y proyectos, donde las ideas y los conceptos se convierten en una realidad. El Centro de Entrenamiento Internacional RCP está dedicado a la formación de profesionales de la salud y del público en general, en técnicas de reanimación que pueden salvar vidas en situaciones de emergencia, y la revista Crónicas Científicas es una publicación cuatrimestral que circula en el primer mes de edición, que enlaza a todos los profesionales en ciencias de la salud del país y de la región de Centro América, divulgando el quehacer científico e impulsando el conocimiento humano.

El hospital Sanvita está conformado por una serie de edificios equipados con tecnología médica de vanguardia, que cumplen con las normas de accesibilidad para procurar la mejor atención de los pacientes y colaboradores. Ofrece también una amplia gama de servicios médicos, entre los cuales se incluyen:

- Citas en línea para especialidades médicas.
- Unidades de cuidado crítico y de corta estancia.
- Urgencias médicas y quirúrgicas.
- Cirugía general y ambulatoria.
- Imágenes médicas y laboratorio clínico.
- Farmacias y centro de vacunación.
- Chequeos médicos y centro de rehabilitación.
- Centros de excelencia en oftalmología, endoscopia digestiva y cardiología.
- Servicios especializados como banco de sangre, maternidad, medicina genética y nuclear, sala de infusiones, entre otros.
- Facilidades adicionales: instalaciones, parqueos y helipuerto hospitalario.

Turismo de bienestar

Pensando en las necesidades globales y oportunidades que se abren paso con todo el desarrollo en materia de turismo de bienestar y salud, el Hospital Sanvita lidera con Promed una propuesta que ha permitido a los proveedores de la salud del país organizarse con altos niveles de excelencia y de calidad para la atracción de turismo médico.

De la misma forma, ha liderado un esfuerzo en conjunto con todos los hospitales de la región de Centroamérica, con muy buenos resultados. Lo anterior ha permitido dar a conocer en todos los países de América Latina que sí se puede trabajar con excelencia, con calidad, con elementos medibles y comparables. Al Hospital le interesa que su modelo sea conocido, trasladando las buenas prácticas y el buen actuar a los demás centros hospitalarios.

El turismo médico ha mostrado un crecimiento significativo en entre 2018-2022. Según un informe de Deloitte (2023), este sector generó más de \$100 mil millones en ingresos en 2022, con un crecimiento anual del 15%. América Latina representa un mercado clave debido a sus costos más bajos en comparación con países desarrollados, al atraer pacientes de Estados Unidos, Canadá y Europa. Panamá, específicamente, ha crecido como un destino para procedimientos especializados, y se ha destacado en tratamientos de cardiología y oncología, con un aumento del 25% en la demanda de estos servicios en la última década.

Además, la Organización Mundial de la Salud (OMS, 2023) indica que la región enfrenta desigualdades en el acceso a servicios de salud, creando oportunidades para hospitales privados que buscan expandir su impacto en mercados emergentes con alta demanda insatisfecha.

Economía del turismo médico

El turismo médico consiste en viajar a otros países para recibir atención médica, por lo que se ha convertido en una alternativa de crecimiento para muchos sectores de la salud. Connell (2013), examina cómo el turismo médico está impulsado por pacientes que buscan atención médica asequible sin sacrificar calidad. Panamá, gracias a su ubicación estratégica y a sus costos relativamente bajos, se posiciona como un destino atractivo para este tipo de turismo, especialmente para pacientes provenientes de Norteamérica y el Caribe. La creación de un hospital que ofrezca servicios médicos especializados en dicho país no solo responde a una demanda local, sino también a un mercado internacional creciente, lo cual podría contribuir significativamente a la rentabilidad del proyecto.

Impacto económico de la inversión en salud

La inversión en infraestructura sanitaria no solo satisface una necesidad inmediata de servicios médicos, sino que también estimula el crecimiento económico local. Bloom, Canning y Sevilla (2004), plantean que la salud de la población está estrechamente ligada a la productividad, y los países con sistemas de salud efectivos tienden a tener una mayor productividad laboral. En el caso de Panamá, un nuevo hospital privado mejoraría el acceso

a servicios de salud de alta calidad, generaría empleos directos e indirectos y dinamizaría sectores relacionados, tales como el turismo y la hotelería. Este impacto económico provoca que la inversión en salud sea un motor de desarrollo local y regional, aportando tanto al bienestar social como al crecimiento económico.

Gestión de riesgos financieros en proyectos internacionales

Los proyectos de expansión internacional conllevan riesgos específicos que deben gestionarse adecuadamente. Kaplan y Mikes (2012), enfatizan que una estrategia de gestión de riesgos efectiva debe incluir el análisis de escenarios y la creación de proyecciones ajustadas, al permitir evaluar el impacto de distintas variables en los resultados esperados. En un hospital privado, los riesgos financieros pueden variar desde fluctuaciones en la demanda de servicios hasta cambios regulatorios, por lo que un modelo financiero sólido debe incorporar estrategias para mitigar estos riesgos y asegurar la estabilidad financiera.

El Hospital Sanvita considera la expansión como una opción estratégica, debido a una combinación de factores internos y externos que alinean su misión social con oportunidades de crecimiento sostenible. Desde su fundación, este Hospital ha operado con una misión social profundamente arraigada, destinando el 40% de sus utilidades al apoyo de personas en condición de vulnerabilidad. Su crecimiento representa una oportunidad para diversificar sus ingresos y favorecer la continuidad de estos programas sociales en un contexto más amplio.

Con una sólida reputación en Costa Rica, respaldada por acreditaciones internacionales como la "Joint Commission International", el hospital busca replicar su modelo de éxito en un mercado con necesidades similares. Panamá, con su posición estratégica en América Latina y su crecimiento económico sostenido, ofrece un entorno propicio para esta expansión.

La saturación del sistema de salud público panameño y las limitaciones en la oferta de servicios médicos especializados abren una ventana de oportunidad para que el Hospital Sanvita atienda a una población que busca alternativas privadas de calidad. Además, el

fenómeno del turismo médico en Panamá destaca como un atractivo adicional para diversificar la base de pacientes.

El sector salud es reconocido por su estabilidad, incluso en tiempos de crisis económica. Ampliar su presencia en nuevos mercados posibilita al Hospital diversificar sus fuentes de ingresos y fortalecer su posición financiera en el largo plazo, lo que le permitiría afrontar mejor los retos financieros y operativos futuros.

El Hospital Sanvita ya cuenta con un historial de innovación, acreditaciones y programas de educación médica. Su crecimiento le permite transferir este conocimiento a nuevas áreas y consolidar su prestigio como líder regional en el sector salud. Uno de los principales retos para el Hospital es la ausencia de un modelo financiero robusto que evalúe riesgos financieros y garantice la viabilidad de la expansión. La decisión de fortalecer su presencia en Panamá responde no solo a la demanda insatisfecha en el país, sino también a la necesidad de desarrollar capacidades internas que permitan gestionar inversiones de alto impacto, asegurando la sostenibilidad del proyecto y cerrando esta brecha estratégica relacionada con la planificación financiera y la capacidad de gestión de proyectos de expansión internacional.

CAPÍTULO III. MARCO TEÓRICO

La evaluación de proyectos de inversión en el sector salud, como la construcción de un hospital privado, no debe limitarse a los indicadores financieros tradicionales. Es fundamental incorporar una perspectiva amplia que contemple las implicaciones sociales, éticas y estructurales que estos proyectos pueden generar, especialmente en contextos donde el acceso a servicios básicos y la desigualdad socioeconómica son preocupaciones predominantes. En particular, el sector salud en América Latina enfrenta desafíos específicos relacionados con la calidad y equidad en la atención, lo que hace aún más relevante realizar una evaluación.

IMPLICACIONES SOCIALES Y ÉTICAS

En Panamá, donde las desigualdades en el acceso a servicios de salud son evidentes, un análisis es esencial. Proyectos de gran envergadura pueden tener implicaciones profundas en los derechos humanos, exacerbando las brechas existentes en el acceso a servicios médicos, especialmente entre las poblaciones vulnerables (Bohoslavsky, 2018).

Según la OCDE (2019), los sistemas de salud fragmentados en América Latina dificultan la provisión equitativa de servicios, lo que subraya la necesidad de evaluar no solo la rentabilidad, sino también el impacto social de las inversiones en el sector salud.

El análisis financiero de un proyecto hospitalario debe ir más allá de la rentabilidad y de abordar su sostenibilidad en un contexto más amplio. Según Bohoslavsky (2018), las corrientes financieras ilícitas y las desigualdades económicas limitan la capacidad de los Estados para financiar servicios esenciales, como la salud, lo que afecta principalmente a las poblaciones más vulnerables.

En Panamá, esta situación es particularmente preocupante, dado que el 9.9 % de la población vive en pobreza extrema y persisten grandes desigualdades en el acceso a servicios de salud, especialmente en las comunidades indígenas (Naciones Unidas, 2017, citado en Bohoslavsky, 2018).

Este enfoque permite evaluar la viabilidad financiera del hospital y entender cómo la inversión privada en salud puede contribuir —o exacerbar— las brechas existentes en el acceso a servicios médicos de calidad.

INDICADORES FINANCIEROS CLÁSICOS

Valor Presente Neto (VPN)

El Valor Presente Neto (VPN) es uno de los indicadores más utilizados para evaluar la viabilidad financiera de un proyecto. Este concepto se refiere a la diferencia entre los flujos de efectivo futuros descontados y la inversión inicial realizada. Si el VPN es positivo, significa que el proyecto generará valor, lo que lo convierte en una herramienta esencial para la toma de decisiones de inversión. En el contexto de un hospital privado, el VPN permite proyectar los ingresos provenientes de los servicios de salud y compararlos con los costos operativos y con la inversión inicial.

Según Ross, Westerfield y Jaffe (2019), el VPN es crucial para evaluar la rentabilidad ajustada al costo de capital, lo que permite tomar decisiones informadas sobre la viabilidad del proyecto. En un escenario donde los sistemas de salud enfrentan restricciones presupuestarias, el VPN también puede ser útil para evaluar la sostenibilidad fiscal de los proyectos a largo plazo, como destaca la OCDE (2019).

Tasa Interna de Retorno (TIR)

La Tasa Interna de Retorno (TIR) es el indicador que iguala el valor presente de los flujos de efectivo futuros con el costo de la inversión inicial. Si la TIR supera el costo de capital, el proyecto es considerado viable desde el punto de vista financiero. Es útil para comparar distintas oportunidades de inversión y proporciona una medida clara de la rentabilidad de un proyecto, como la construcción de un hospital privado.

Capital Asset Pricing Model (CAPM)

El Capital Asset Pricing Model (CAPM) es un modelo fundamental en la evaluación de activos y proyectos de inversión, ya que permite calcular el rendimiento esperado de un

activo en función del riesgo asociado. Este modelo considera la relación entre el rendimiento de un activo y el rendimiento del mercado en general, ajustado por su **beta (β)**, que mide la sensibilidad del activo a los cambios en el mercado.

El rendimiento esperado $E(R)$ de un activo se calcula mediante la fórmula:

$$E(R) = R_f + \beta (R_m - R_f)$$

Donde:

- **E(R)**: rendimiento esperado del activo,
- **R_f**: tasa libre de riesgo (como la tasa de los bonos del gobierno),
- **β** : beta del activo, que mide su volatilidad en relación con el mercado,
- **R_m**: rendimiento esperado del mercado.

El CAPM es especialmente útil para determinar la **tasa de descuento** en proyectos de inversión, como la expansión de un hospital privado. Al utilizar este indicador, se puede ajustar el rendimiento esperado en función del riesgo del proyecto en comparación con el mercado en general, y proporcionar así una estimación más precisa de la rentabilidad de la inversión.

Índice de Sensibilidad

El índice de sensibilidad es una herramienta utilizada en la evaluación financiera para medir cómo las variaciones en una o más variables clave afectan el valor de un proyecto o de una inversión, como el Valor Presente Neto (VPN) o la Tasa Interna de Retorno (TIR). Este índice es esencial para identificar las variables más críticas y entender la exposición del proyecto a posibles cambios.

El cálculo del índice de sensibilidad se realiza evaluando el impacto de un cambio en una variable sobre el valor de la inversión.

La fórmula básica para calcular el índice de sensibilidad es la siguiente:

$$\text{Índice de Sensibilidad} = \frac{\text{Cambio en el VNPNo TIR}}{\text{Cambio en la variable clave}}$$

Interpretación del Índice de Sensibilidad:

- Valor negativo: Un valor negativo indica que un aumento en la variable clave (como los costos) tiene un efecto negativo en el valor del proyecto (como el VPN).
- Valor positivo: Un valor positivo indica que un aumento en la variable clave (como los ingresos) tendría un efecto positivo en el valor del proyecto.
- Valor cercano a 0: Significa que el proyecto es poco sensible a la variable analizada.

Período de Recuperación de la Inversión (PP)

El Período de Recuperación de la Inversión (PP) mide el tiempo necesario para recuperar la inversión inicial, sin tener en cuenta el valor temporal del dinero. Aunque es una medida básica, resulta útil para proyectos de corta duración y de alta liquidez. En el contexto de un hospital privado, el PP ayuda a determinar cuánto tiempo tomará cubrir los costos iniciales de infraestructura, lo que es esencial en la planificación financiera.

HERRAMIENTAS DE ANÁLISIS AVANZADAS

Análisis de Sensibilidad

El análisis de sensibilidad evalúa cómo pequeñas variaciones en variables clave, como la tasa de ocupación hospitalaria o los costos operativos, pueden afectar la rentabilidad del proyecto. Esta técnica es útil para identificar riesgos y ajustar las estrategias de gestión. En proyectos de alta complejidad y costos fijos, como la creación de un hospital privado, este análisis permite anticipar y mitigar los efectos de posibles fluctuaciones.

Análisis de escenarios

El análisis de escenarios evalúa los posibles resultados de un proyecto desde diferentes condiciones de mercado, tales como escenarios optimistas, pesimistas o más probables. Este

enfoque es fundamental en el sector salud, donde las condiciones de mercado pueden ser impredecibles, ya que reduce la incertidumbre y facilita la toma de decisiones estratégicas informadas.

RIESGOS Y RENDIMIENTO

La relación entre riesgo y rendimiento es fundamental en la evaluación de proyectos de inversión. En el caso de un hospital privado es esencial comprender los riesgos financieros, operativos y de mercado para procurar la viabilidad a largo plazo del proyecto. Además, es necesario evaluar los impactos sociales, especialmente en un contexto donde las desigualdades en el acceso a la salud son una preocupación constante.

RIESGO FINANCIERO Y OPERATIVO

Riesgo financiero

Este tipo de riesgo se refiere a la incertidumbre sobre la capacidad de un proyecto para cumplir con sus obligaciones financieras. En proyectos hospitalarios, puede involucrar la financiación de la infraestructura y de los costos operativos, que suelen depender de deuda o capital privado.

Riesgo operativo

Relacionado con la capacidad de la organización para gestionar las operaciones cotidianas, el riesgo operativo es especialmente importante en hospitales donde los costos fijos, como los de personal y de equipos, pueden variar significativamente con la demanda de servicios.

RIESGO DE MERCADO

El riesgo de mercado se refiere a la incertidumbre que puede afectar la rentabilidad debido a factores externos, tales como cambios regulatorios, competencia o variaciones en los precios de los insumos médicos. Es fundamental entender estos riesgos para desarrollar estrategias competitivas que mantengan la calidad del servicio sin comprometer la rentabilidad.

BETA (β) Y DIVERSIFICACIÓN

Beta (β)

La beta mide la sensibilidad de los ingresos del proyecto con respecto al riesgo general del mercado. Una beta baja es deseable en el caso de un hospital privado, ya que sugiere que los ingresos del hospital son menos vulnerables a las fluctuaciones del mercado en general.

Diversificación

Estrategias de diversificación, como la ampliación de los servicios médicos ofrecidos (por ejemplo, cirugía, emergencias, medicina preventiva), pueden mitigar los riesgos derivados de la fluctuación de la demanda y mejorar la estabilidad financiera.

PROYECCIÓN FINANCIERA

La proyección financiera es clave para anticipar los resultados operativos y la viabilidad a largo plazo del hospital. Es fundamental preparar los siguientes estados financieros proyectados:

Estado de resultados proyectado

El estado de resultados proyectado es una herramienta que permite prever los ingresos, los gastos y la utilidad neta del hospital. Es crucial para anticipar la rentabilidad y los márgenes operativos, ya que reflejan cómo se espera que evolucionen las ventas de servicios médicos y otros ingresos relacionados. Esta anticipación es esencial para gestionar los costos fijos, como el personal y los insumos médicos.

EBITDA

El EBITDA (ganancias antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización) es un indicador clave de rentabilidad operativa, ya que excluye los costos financieros y de depreciación. Este indicador refleja la capacidad del hospital para generar ingresos suficientes antes de asumir cargas financieras o de capital.

Margen bruto

El margen bruto mide la eficiencia en la prestación de servicios médicos, calculando la diferencia entre los ingresos generados por los servicios y los costos directos asociados, como los insumos médicos y los salarios del personal clínico. Un margen bruto alto indica una operación eficiente y rentable.

Margen de operación

El margen de operación refleja la relación entre las utilidades operativas y las ventas. Este indicador es esencial para evaluar la capacidad del hospital de generar ganancias a partir de sus operaciones principales. Un margen de operación alto sugiere que el hospital está maximizando sus ingresos y controlando los costos operativos de manera eficiente.

Flujo de Caja Descontado (DCF)

El flujo de caja descontado es una herramienta fundamental para evaluar la viabilidad económica de proyectos. En el sector hospitalario, el DCF permite considerar los ingresos proyectados derivados de los servicios médicos, ajustados al valor del dinero en el tiempo. Según Ross, Westerfield y Jaffe (2019), el modelo DCF es ideal para proyectos con flujos de caja predecibles y riesgos identificables.

Aplicaciones en el sector hospitalario:

Un análisis de PricewaterhouseCoopers (PwC, 2022) indica que el rendimiento promedio esperado de los proyectos hospitalarios en América Latina, medido a través de la tasa interna de retorno (TIR), es del 12%-15%, dependiendo del nivel de sofisticación tecnológica implementada. Además, se ha identificado que hospitales con una estructura mixta de servicios públicos y privados tienden a lograr una mejor estabilidad financiera.

Estructura de capital y costo de capital promedio ponderado (WACC)

La estructura de capital óptima equilibra el uso de deuda y de capital propio para minimizar el costo de financiamiento. Según Modigliani y Miller (1958), en un mercado perfecto, la

estructura de capital no afecta el valor de la empresa; sin embargo, en la práctica, los costos de agencia y las implicaciones fiscales hacen que este equilibrio sea crucial.

El costo de capital promedio ponderado (WACC) se calcula como una combinación del costo de la deuda y el costo del capital propio, ponderados, según su proporción, en la estructura de capital. Un informe de Deloitte (2023) señala que el WACC promedio para proyectos en mercados emergentes es del 9%-12%, con tasas más altas en sectores de alta tecnología como el hospitalario.

SOSTENIBILIDAD FISCAL Y EQUIDAD EN LA SALUD

La sostenibilidad fiscal es un concepto clave para evaluar proyectos de inversión en el sector salud. Según la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE, 2024), los sistemas de salud enfrentan presiones crecientes debido al envejecimiento de la población, a las innovaciones tecnológicas y a las restricciones presupuestarias. En este contexto, es crucial procurar que los proyectos hospitalarios no solo sean financieramente viables, sino que también respeten las limitaciones fiscales a largo plazo, equilibrando las necesidades de inversión con los recursos disponibles.

Este enfoque refuerza la importancia del análisis financiero en proyectos de infraestructura hospitalaria, como el Valor Presente Neto (VPN) y la Tasa Interna de Retorno (TIR) (Ross, Westerfield & Jaffe, 2019).

Equidad y acceso a los servicios de salud

La equidad en el acceso a los servicios de salud debe ser un pilar en la evaluación de proyectos hospitalarios. Según la OCDE (2024), la reasignación de recursos entre los sectores público y privado puede afectar la equidad, especialmente en contextos donde las desigualdades sociales son prominentes, como en Panamá. Por tanto, es fundamental incorporar un análisis detallado de cómo los proyectos hospitalarios pueden mejorar el acceso a la salud en poblaciones más vulnerables.

DESAFÍOS ESTRUCTURALES Y RECURSOS HUMANOS

El déficit de recursos humanos es una limitación importante en el sistema de salud panameño. En ALC, el promedio de médicos y enfermeras es de 2 y 3.6 por cada 1,000 habitantes, respectivamente, cifras que están muy por debajo de los promedios de la OCDE de 3.5 y 10.3 (OCDE/The World Bank, 2023). Esto subraya la importancia de que el hospital desarrolle estrategias para atraer y retener talento, como programas de capacitación continua, incentivos económicos y alianzas con universidades locales.

Además, el hospital debe diseñarse para optimizar el uso de recursos humanos a través de la digitalización de procesos y del uso de tecnologías como la telemedicina, que puede reducir la carga en las áreas de atención primaria y mejorar la eficiencia operativa.

CONCEPTOS MÉDICOS Y GESTIÓN DE LA SALUD

En el contexto de la creación de un hospital privado, es esencial comprender diversos conceptos médicos que no solo impactan la calidad del servicio prestado, sino también la viabilidad financiera y operativa del establecimiento.

Modelo de atención

Este Modelo busca proporcionar atención continua y coordinada, al asegurar que los pacientes reciban atención completa durante toda su experiencia médica, desde la prevención hasta la recuperación. Optimiza los procesos de atención y reduce costos innecesarios.

Calidad asistencial

La calidad asistencial mide la eficacia de los servicios de salud al aumentar las probabilidades de obtener los resultados deseados. Promover que los pacientes reciban atención basada en evidencia impacta directamente en la reputación y sostenibilidad financiera del hospital.

Tasa de mortalidad

La tasa de mortalidad se refiere al número de muertes en una población durante un período determinado, proporcionando una medida del impacto de las intervenciones médicas y la calidad de los servicios hospitalarios.

Eficiencia operativa

La eficiencia operativa mide la relación entre los recursos utilizados y los resultados obtenidos en la atención médica. En un hospital, optimizar los recursos es clave para mantener los costos bajo control y mejorar la rentabilidad, asegurando al mismo tiempo una atención de calidad.

Satisfacción del paciente

La satisfacción del paciente mide su percepción sobre la calidad de la atención recibida. Este factor es crucial para la reputación y sostenibilidad financiera del hospital, ya que influye en la fidelización de los pacientes y en su disposición a recomendar el hospital a otros.

Accesibilidad

La accesibilidad en el sector salud se refiere a la facilidad con la que las personas pueden acceder a servicios de salud sin barreras económicas, geográficas o sociales. Mejorar la accesibilidad es fundamental para procurar que todos los sectores de la población puedan beneficiarse de los servicios médicos.

Prevención y promoción de la salud

Las estrategias de prevención y promoción de la salud son fundamentales para reducir la carga de enfermedades en la población, centrándose en la educación sobre hábitos saludables y contribuyendo a la reducción de los costos a largo plazo en los hospitales.

Costos de atención médica

Los costos de atención médica incluyen todos los gastos asociados a la provisión de servicios de salud, por lo que gestionarlos eficientemente es esencial para favorecer la viabilidad financiera del hospital, dado que representan una porción significativa de su presupuesto.

Telemedicina

La telemedicina utiliza tecnologías de la información para ofrecer atención médica a distancia. Mejora el acceso a servicios médicos, especialmente en áreas remotas, y optimiza la eficiencia operativa del hospital al reducir costos y aumentar la disponibilidad de los servicios.

Complemento teórico:

El análisis financiero y estratégico de proyectos hospitalarios se fundamenta en diversas teorías financieras y de gestión que explican cómo las empresas toman decisiones de financiamiento, gestionan riesgos y buscan ventajas competitivas sostenibles. A continuación, se resumen las teorías clave y su aplicación al contexto hospitalario:

Teoría	Autores clave	Descripción	Aplicación al marco teórico
Teoría de la Jerarquía de Financiamiento	Myers y Majluf (1984)	Las empresas siguen un orden jerárquico al tomar decisiones de financiamiento, priorizando recursos internos sobre deuda y acciones.	En proyectos hospitalarios, el financiamiento interno es preferido debido a flujos de caja estables. En mercados emergentes, las empresas pueden recurrir más a la deuda que a la emisión de acciones.
Teoría del Trade-Off	Kraus y Litzenberger (1973)	Las empresas buscan equilibrar los beneficios fiscales de la deuda con los costos asociados al riesgo de insolvencia.	En el sector hospitalario, la deuda puede ser una fuente útil de financiamiento, pero el nivel de endeudamiento debe equilibrarse con los riesgos regulatorios y la volatilidad del mercado.

Teoría de la Agencia	Jensen y Meckling (1976)	Aborda los conflictos de intereses entre los accionistas (principales) y los directivos (agentes), sugiriendo mecanismos de alineación de incentivos.	En proyectos hospitalarios, los incentivos de los gestores deben alinearse con los objetivos de los accionistas para maximizar la rentabilidad, especialmente en alianzas estratégicas.
Teoría de la Ventaja Competitiva	Michael Porter (1985)	Las empresas deben lograr ventajas competitivas sostenibles mediante diferenciación de productos/servicios o estrategia de costos bajos.	En hospitales, la ventaja competitiva puede provenir de la calidad de la atención, la innovación tecnológica o la eficiencia operativa, como en la colaboración con marcas reconocidas.

CAPÍTULO IV. MARCO METODOLÓGICO

El enfoque metodológico de este estudio fue cualitativo con investigación exploratoria, el cual buscó comprender en profundidad las percepciones, las experiencias y los contextos asociados a la viabilidad financiera de la expansión del hospital Sanvita, en Ciudad de Panamá. Este enfoque permitió explorar las dimensiones humanas y sociales del fenómeno en estudio, al considerar las perspectivas de los actores clave involucrados en el sector hospitalario y financiero, con información contextual y estratégica proveniente de expertos del sector, lo que enriqueció la interpretación de los resultados y aumentó la robustez del modelo.

Asimismo, posibilitó la comprensión de los factores estratégicos y de las dinámicas del mercado panameño, facilitando la formulación de un modelo financiero que consideró el contexto económico y los riesgos inherentes a la expansión de un hospital.

La adopción de este enfoque respondió a la necesidad de evaluar la viabilidad financiera del proyecto desde una perspectiva amplia y multidimensional, garantizando que todos los factores relevantes fueran analizados de manera coherente.

FUENTES DE DATOS

El estudio se sustentó en una combinación de fuentes de datos primarias y secundarias, que permitieron obtener información confiable y actualizada para desarrollar el modelo financiero.

1. Datos financieros históricos y proyecciones: Se utilizaron datos financieros de hospitales similares en Panamá, lo que permitió entender las tendencias y proyecciones del sector. La información incluyó balances generales, estados de resultados, flujos de efectivo, entre otros, con el fin de realizar un análisis comparativo y establecer benchmarks que orientaron las proyecciones del modelo (Porter & Kaplan, 2011).

2. Bases de datos estadísticas: Se recurrió a bases de datos estadísticas del sector salud en Panamá y en otros mercados emergentes, que brindaron información sobre variables macroeconómicas, como el crecimiento poblacional, la distribución por edades, los gastos en salud, la cobertura de seguros y las tendencias del mercado. Estas bases de datos sirvieron para contextualizar el análisis y proyectar las variables macroeconómicas relevantes (World Bank, 2020).
3. Encuestas y entrevistas a expertos: Se diseñaron encuestas estructuradas y se realizaron entrevistas semiestructuradas a expertos en los sectores hospitalario y financiero, tales como directivos de hospitales, consultores de inversiones y analistas de salud. Estas fuentes primarias proporcionaron información cualitativa sobre las mejores prácticas, los riesgos percibidos, las barreras de entrada y las expectativas de rentabilidad en el mercado panameño.
4. Documentos institucionales: Se utilizaron datos de documentos institucionales y normativos sobre el sector salud en Panamá.
5. Estudios de casos previos: Se tomaron en cuenta estudios de casos previos relacionados con la expansión de hospitales privados en América Latina.
6. Informes y artículos: Se incluyeron datos de informes y artículos académicos con análisis del turismo médico y de las políticas de inversión en el sector salud de Panamá.

INSTRUMENTOS DE RECOLECCIÓN DE DATOS

La recolección de datos se llevó a cabo mediante los siguientes instrumentos:

1. Análisis documental: La revisión de documentos institucionales y estudios previos sobre la expansión de hospitales en mercados emergentes, informes de consultoras (como McKinsey, PwC y Deloitte), informes de agencias gubernamentales, así como

datos públicos sobre el sector salud, proporcionaron un marco teórico y empírico para el análisis financiero del proyecto.

2. Entrevistas semiestructuradas: Las entrevistas a expertos del sector salud y financiero en Panamá ofrecieron una perspectiva profunda sobre las barreras, las oportunidades y los riesgos asociados a la expansión de un hospital. Las entrevistas siguieron una guía semiestructurada que permitió explorar temas como la regulación sanitaria, las oportunidades de financiamiento y las condiciones del mercado laboral en el sector salud en Panamá.
3. Simulaciones y proyecciones financieras: Se construyó un modelo financiero para realizar simulaciones de escenarios, teniendo en cuenta variables, tales como: el costo de capital, los ingresos proyectados, los costos operativos y las fuentes de financiamiento. Estas simulaciones permitieron evaluar la rentabilidad, la liquidez y el riesgo del proyecto en diferentes escenarios.

ANÁLISIS DE DATOS

Los datos recolectados fueron analizados mediante técnicas cualitativas, para asegurar un análisis completo y preciso de la viabilidad financiera del proyecto de expansión.

1. Análisis financiero: Se utilizaron herramientas de análisis financiero tradicional, tales como el cálculo de ROI (Return on Investment), ROA (Return on Assets), márgenes de rentabilidad e índices de solvencia y liquidez. Estos indicadores permitieron evaluar el rendimiento histórico y proyectado del hospital Sanvita en términos de eficiencia y rentabilidad (Gitman, 2012). Además, se realizaron análisis de flujo de efectivo y proyecciones de crecimiento con el fin de evaluar la capacidad del hospital para generar ganancias sostenibles a largo plazo.
2. Proyecciones financieras: El modelo financiero incluyó la construcción de proyecciones a 10 años, con escenarios optimistas, realistas y pesimistas. Se

utilizaron herramientas de descuento de flujos de efectivo (DCF) para calcular el Valor Presente Neto (VPN) y la Tasa Interna de Retorno (TIR), que son indicadores clave en la evaluación de la viabilidad de inversiones de largo plazo (Ross, 2013).

3. Matriz de análisis documental: Se utilizaron matrices de análisis documental para organizar y analizar información obtenida de varios documentos como indicadores o censos, con el fin de poder comparar y verificar tendencias.
4. Simulaciones de escenarios y análisis de sensibilidad: A través de simulaciones de escenarios se modelaron diversas situaciones económicas y del mercado, para evaluar el impacto de diferentes variables en la viabilidad financiera del proyecto. El análisis de sensibilidad se utilizó para identificar las variables más críticas que afectaron el éxito de la expansión, permitiendo ajustar las decisiones estratégicas de inversión, según los resultados obtenidos (Higgins, 2010).
5. Análisis cualitativo: El análisis de las entrevistas y encuestas se llevó a cabo utilizando técnicas de codificación temática para identificar patrones y temas recurrentes. Esta información fue valiosa para comprender los aspectos no financieros que afectaron la expansión, tales como las barreras regulatorias, las expectativas del mercado y las percepciones sobre los riesgos asociados a la inversión (Strauss & Corbin, 1990).

JUSTIFICACIÓN DE LA METODOLOGÍA

La elección de un enfoque cualitativo respondió a la necesidad de analizar fenómenos complejos que no pudieron ser captados plenamente mediante métodos cuantitativos. Este enfoque resultó especialmente pertinente para estudiar la viabilidad de la expansión del hospital Sanvita, ya que permitió explorar las percepciones, las experiencias y los contextos de los actores claves en el sector salud panameño.

El enfoque cualitativo proporcionó herramientas para interpretar las implicaciones sociales, culturales y estratégicas del proyecto, elementos que fueron esenciales para evaluar su impacto, más allá de las cifras. A través de entrevistas y de análisis documental se pudieron identificar factores intangibles, como las barreras regulatorias, las expectativas de los usuarios y las oportunidades de colaboración con actores locales.

Además, este enfoque fomentó una comprensión más rica y detallada del entorno hospitalario en Panamá, al permitir incorporar múltiples perspectivas en la formulación de estrategias. La flexibilidad del método cualitativo facilitó la adaptación a los cambios y a las particularidades del contexto, garantizando que los hallazgos fueran relevantes y aplicables.

En resumen, el enfoque cualitativo no solo permitió cumplir con los objetivos del estudio, sino que también aportó una visión contextualizada que enriqueció la toma de decisiones estratégicas para la expansión del hospital.

RELACIÓN CON LOS OBJETIVOS DE LA INVESTIGACIÓN

Objetivo general:

La metodología cualitativa permitió alcanzar el objetivo general de desarrollar un modelo financiero adecuado para evaluar la viabilidad de la expansión del hospital Sanvita en Panamá, ya que posibilitó la recolección y el análisis de datos interpretativos que complementaron la evaluación financiera.

Este enfoque permitió identificar factores contextuales claves, como las dinámicas del mercado, las barreras culturales y regulatorias, y las percepciones de los stakeholders, que fueron esenciales para diseñar un modelo financiero robusto y adaptado al entorno panameño. A través de entrevistas y de análisis documentales, se comprendió cómo los factores cualitativos impactaron en las decisiones estratégicas y en la viabilidad económica del proyecto.

Objetivos específicos:

1. Diagnosticar las estrategias empresariales de inversión: La recolección de datos mediante entrevistas a expertos en el sector permitió identificar las mejores prácticas y estrategias de inversión recomendadas para este tipo de expansión.
2. Determinar las variables financieras necesarias: Los análisis documentales y la revisión de datos financieros históricos y de proyecciones de hospitales similares permitieron identificar las variables claves para la construcción del modelo financiero. Además, se consideraron los riesgos financieros desde un enfoque interpretativo.
3. Construir el modelo financiero: Se desarrolló un modelo financiero basado en las proyecciones de flujo de efectivo y en simulaciones de escenarios, con el objetivo de evaluar la viabilidad económica de la expansión. Mediante el análisis cualitativo se consideraron barreras regulatorias, expectativas del mercado y dinámicas locales.

CAPÍTULO V. PRESENTACIÓN Y ANÁLISIS DE RESULTADOS

DATOS Y FUENTES DE INFORMACIÓN

El presente estudio desarrolla un modelo financiero para proyectar los ingresos y costos asociados a la operación de un hospital privado en Ciudad de Panamá. Para ello, se recopilan y analizan datos macroeconómicos, sectoriales y financieros que permiten contextualizar el entorno económico y las condiciones del mercado de servicios de salud en el país.

Las proyecciones se basan en información proveniente de fuentes oficiales y estudios previos, incluyendo indicadores como el crecimiento económico, la inflación y la tasa de desempleo, así como referencias sobre costos hospitalarios y demanda de servicios de salud. Además, se incorporan tendencias históricas que contribuyen a la construcción del modelo financiero.

El análisis de estos datos permite estructurar estimaciones sobre los ingresos y costos del hospital, considerando variables económicas y sectoriales que pueden influir en su desempeño financiero. Con ello, se busca proporcionar información cuantificable para evaluar la viabilidad económica del proyecto y sus posibles implicaciones dentro del sector hospitalario privado.

IDENTIFICACIÓN DE FUENTES DE DATOS

Determinación de fuentes confiables:

DATOS MACROECONÓMICOS

Cuadro 1

Indicadores macroeconómicos relevantes para el análisis del proyecto (Panamá, 2023–2024)

Indicador	Descripción	Valor Actual
Producto Interno Bruto (PIB) Nominal	Valor total de los bienes y servicios producidos en Panamá en un período determinado.	83,318 millones de USD en 2023
Crecimiento Económico (%)	Tasa de variación anual del PIB.	7.4% en 2023
PIB per cápita	PIB dividido entre la población total, indicando el ingreso promedio por persona.	18,711 USD en 2023
Inflación (IPC)	Variación porcentual promedio de los precios de bienes y servicios de consumo en el tiempo.	-0.2% en diciembre de 2024
Tasa de desempleo	Porcentaje de la población económicamente activa que se encuentra sin empleo.	7.4% en agosto de 2023
Salario mínimo mensual	Ingreso mensual mínimo legal establecido para los trabajadores.	482.2 USD en 2024
Deuda pública (% del PIB)	Porcentaje de la deuda pública con respecto al PIB nacional.	52.39% en 2023
Tipo de cambio	Valor del Balboa respecto del dólar de los Estados Unidos.	1 PAB = 1 USD (Tipo de cambio fijo)
Tasa de interés	Porcentaje que se cobra por el uso del crédito o financiamiento.	8% en 2024
Crecimiento poblacional	Incremento de la población en Panamá que afecta la demanda de servicios.	1.4% anual en 2024
Índice de Gini	Medida de la desigualdad en los ingresos de la población.	0.49 en 2023

Nota: Datos obtenidos del Instituto Nacional de Estadística y Censo (INEC, 2024), Ministerio de Trabajo y Desarrollo Laboral (MITRADEL, 2024), Ministerio de Economía y Finanzas (MEF, 2024) y Banco Nacional de Panamá (BNP, 2024).

Para la correcta planificación del hospital privado proyectado, se consideran los principales indicadores macroeconómicos de Panamá, que ofrecen una visión clara del entorno económico en el que se desarrollará el proyecto. Estos indicadores permiten evaluar el

impacto de factores, tales como: el poder adquisitivo de la población, la disponibilidad de recursos y la posible demanda de servicios de salud privada.

- **²Producto Interno Bruto (PIB):** El PIB nominal de Panamá en 2023 alcanzó los 83,318 millones de dólares. La economía panameña mantiene una tendencia de crecimiento constante, con una tasa de crecimiento económico de 7.4% en 2023, lo que refleja un entorno favorable para proyectos de inversión, incluida la creación de un hospital privado. Este dinamismo está impulsado por sectores claves, como la construcción, la logística y el comercio internacional.
- **Crecimiento económico:** Panamá experimentó un crecimiento del 7.4% en 2023, un repunte significativo en comparación con la recesión global de 2020. Este crecimiento refleja una recuperación postpandemia sólida, impulsada por la recuperación del comercio y la inversión extranjera. Para la viabilidad del hospital, esto implica un aumento en la capacidad de gasto de los hogares y la disposición de la clase media y alta para consumir servicios de salud privada.
- **PIB per cápita:** En 2023, el PIB per cápita de Panamá fue de 18,711 USD, un indicador que resalta el nivel de ingresos promedio por persona. Aunque este valor es relativamente alto en comparación con otros países de la región, es importante observar las disparidades de ingreso entre sectores económicos, lo que puede influir en el acceso a servicios médicos privados.
- **Inflación (IPC):** La inflación registrada a finales del 2024 fue de -0.2%, lo que sugiere una ligera deflación. Este fenómeno contribuye a una estabilidad en los costos operativos, como insumos médicos y salarios, lo cual es beneficioso para el hospital, en términos de previsibilidad en los gastos. Se proyecta una inflación controlada entre un 2% y un 3% para los próximos años.

² Más adelante se presentan algunas correlaciones entre estas variables macroeconómicas, a lo largo del tiempo, para resaltar su impacto en el estudio.

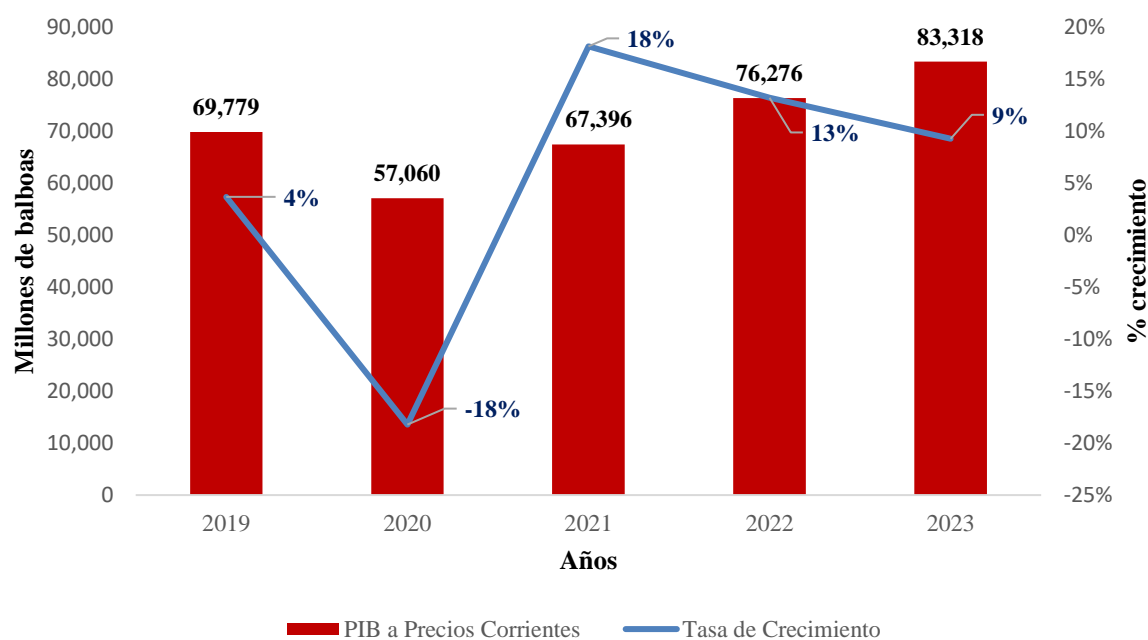
- **Tasa de desempleo:** Aunque la tasa de desempleo en agosto de 2023 se encontraba en 7.4%, el desempleo estructural sigue siendo un desafío. En términos de demanda de servicios, el desempleo puede tener un impacto directo en el poder adquisitivo de la población, especialmente en segmentos de menores ingresos que pueden carecer de acceso a seguros médicos privados.
- **Salario mínimo:** En 2024, el salario mínimo en Panamá fue ajustado a 482.20 USD mensuales. Este indicador es esencial para determinar los costos laborales en el hospital proyectado. Además, es relevante para evaluar la capacidad de pago de la población con menores ingresos, que representa una parte significativa de la demanda potencial de servicios médicos.
- **Deuda pública:** La deuda pública de Panamá en 2023 representó el 52.39% del PIB, un nivel moderado en comparación con otros países de la región. Este nivel de deuda podría influir indirectamente en las políticas de salud pública y en la disposición del gobierno para financiar servicios sanitarios, lo que puede tener un impacto sobre la demanda de servicios privados.
- **Tipo de cambio:** La paridad fija entre el Balboa y el dólar estadounidense (1 PAB = 1 USD) proporciona estabilidad económica, reduciendo los riesgos cambiarios y facilitando la importación de equipos médicos y de tecnología.
- **Tasa de interés:** La tasa de interés en 2024 se encuentra en un 8%, lo que influye en los costos de financiamiento del hospital proyectado. Si las tasas de interés son elevadas, los costos de los préstamos para construcción e infraestructura podrían incrementarse, afectando los márgenes de rentabilidad del proyecto.
- **Crecimiento poblacional:** La población de Panamá crece anualmente a un ritmo del 1.4%. Este crecimiento impulsará la demanda de servicios médicos, especialmente en áreas urbanas como la Ciudad de Panamá, lo que representa una oportunidad clave

para el hospital proyectado, especialmente en términos de servicios ambulatorios y de atención de emergencia.

- **Índice de Gini:** El índice de Gini de 0.49 en 2023 refleja una moderada desigualdad de ingresos en Panamá. Este dato es relevante porque implica que, si bien hay un sector con alto poder adquisitivo, también existe un segmento significativo de la población con capacidad limitada para acceder a servicios de salud privados. Este factor debe ser considerado al proyectar las tarifas y los servicios del hospital, enfocándose en estrategias que puedan atraer a los distintos grupos de ingresos.

Figura 1

Evolución del PIB Nominal y su tasa de crecimiento en Panamá (2019-2023)



Nota: Datos del Instituto Nacional de Estadística y Censo (INEC) (2023) y del Banco Mundial (2023).

La figura 1 presenta la evolución del Producto Interno Bruto (PIB) nominal de Panamá entre los años 2019 y 2023, con una particular atención a las fluctuaciones durante este período clave para la inversión del país. La serie temporal muestra el comportamiento del PIB y su tasa de crecimiento anual.

Análisis de la tasa de crecimiento (2019-2023)

En 2019, el PIB nominal de Panamá creció un 4%, reflejando una etapa de inversión activa antes del impacto de la pandemia. Durante ese año, los principales sectores económicos del país mantuvieron un desempeño sólido, impulsado especialmente por la inversión en infraestructura, el comercio y las actividades de exportación.

El 2020 fue un año de contracción económica, con una caída del -18%, debido a la pandemia de COVID-19, que afectó gravemente los sectores de servicios, turismo y comercio, y provocó una desaceleración drástica en las actividades económicas.

A partir del 2021, la inversión panameña comenzó su proceso de recuperación y registró un crecimiento significativo del 18%. Este efecto rebote se debe en gran parte a la reactivación de sectores claves, tales como: la construcción, el comercio y los servicios, luego de las restricciones sanitarias impuestas por la pandemia.

El 2022 muestra un crecimiento más moderado, un 13%, lo que sigue siendo una inversión robusta pero más estable en comparación con el año anterior. La inversión muestra un crecimiento relativo favorable, en parte porque se compara con un nivel bajo registrado durante el periodo afectado por los efectos negativos de la pandemia de COVID-19.

En 2023, la tasa de crecimiento del PIB fue del 9%, lo que indica una recuperación sostenida y una tendencia hacia la estabilidad, mostrando que Panamá sigue avanzando en su recuperación económica.

Relevancia para el estudio

El período 2019-2023 es crucial para entender cómo el crecimiento del PIB puede influir en la demanda de servicios hospitalarios privados. Durante los años de recuperación (2021-2023), se esperaba que la capacidad de gasto en el sector salud aumentara, especialmente en servicios privados de salud.

La recuperación económica sostenida que se observa desde 2021 es una señal para la viabilidad de nuevos proyectos hospitalarios, ya que un crecimiento económico robusto

puede generar una mayor demanda de servicios de salud de inversión, impulsando así los ingresos proyectados de un hospital privado.

La inversión económica de 2022 y 2023 también puede mejorar la confianza de los inversionistas en proyectos a largo plazo en Panamá, si se considera que la tendencia de crecimiento se mantiene constante y estable.

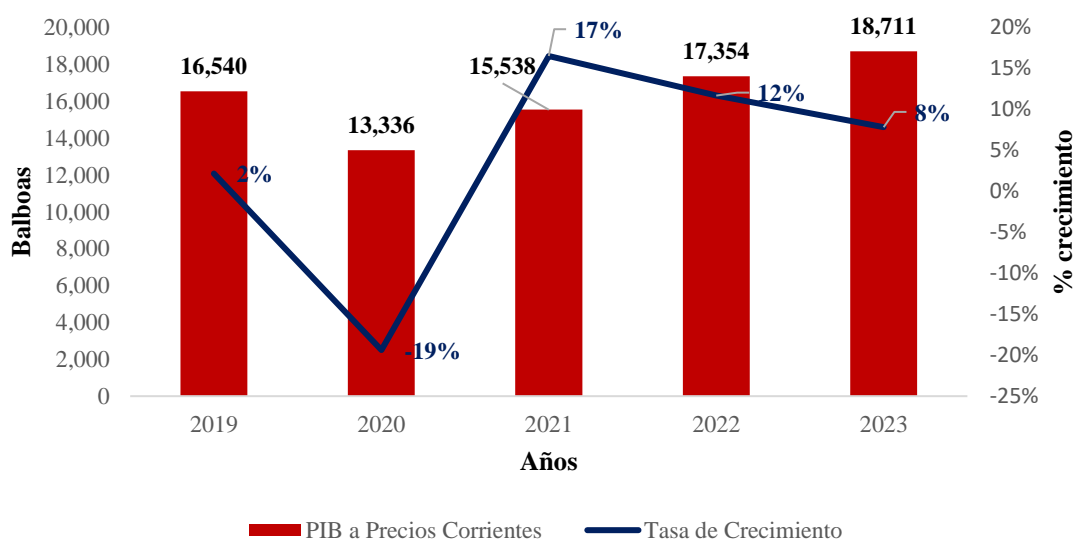
Contextualización en el Modelo Económico

La proyección del PIB en este período 2019-2023 permite estimar el aumento potencial de la demanda de servicios de salud privados. El crecimiento sostenido del PIB durante los últimos años (9% en 2023) es un indicio de que los ingresos disponibles para la población también aumentan, lo que puede traducirse en un incremento de la demanda de servicios privados.

En términos de costos e inversiones, este crecimiento podría facilitar el acceso a financiamiento y atraer más inversiones al sector salud, lo que, a su vez, es favorable para la viabilidad económica de un hospital privado nuevo en la ciudad de Panamá.

Figura 2

Evolución del PIB per cápita y su tasa de crecimiento en Panamá (2019-2023)



Nota: Datos del Instituto Nacional de Estadística y Censo (INEC) (2023) y del Banco Mundial (2023).

El Producto Interno Bruto (PIB) per cápita es un indicador fundamental en el análisis macroeconómico, ya que refleja el nivel de ingreso promedio por habitante y, por ende, el

poder adquisitivo de la población. En el contexto del presente estudio, que evalúa la viabilidad financiera de un hospital privado en Panamá, este indicador es particularmente relevante, pues un PIB per cápita en crecimiento suele correlacionarse con un aumento en el gasto en salud privada, especialmente en países con un sector público con limitaciones en cobertura y en capacidad de atención.

La figura 2 muestra la evolución del PIB per cápita en Panamá entre 2019 y 2023, junto con su tasa de crecimiento anual. En 2020, la economía panameña sufrió un impacto severo debido a la crisis sanitaria provocada por la pandemia del COVID-19, lo que resultó en una contracción del 19% del PIB per cápita, pasando de 16,540 USD en 2019 a 13,336 USD. Esta disminución estuvo acompañada de un aumento en el desempleo y una caída en el consumo, lo que afectó significativamente la capacidad de gasto de la población en bienes y servicios, incluidos los de salud.

Sin embargo, a partir de 2021, la economía mostró signos de recuperación, con un crecimiento del 17%, alcanzando un PIB per cápita de 15,538 USD. Esta tendencia positiva continuó en 2022 y 2023, con tasas de crecimiento del 12% y 8%, respectivamente, situando el ingreso per cápita en 18,711 USD en 2023. Este comportamiento refleja una reactivación económica sostenida, impulsada por sectores claves como el comercio, la construcción y los servicios financieros, los cuales han favorecido el aumento del empleo y del consumo privado.

Desde la perspectiva del sector salud, la evolución del PIB per cápita es un factor determinante para evaluar la capacidad de la población de acceder a servicios hospitalarios privados. En general, un mayor ingreso per cápita tiende a traducirse en un incremento del gasto en salud, especialmente en un contexto donde los hospitales públicos enfrentan problemas de saturación y tiempos de espera prolongados. En este sentido, el crecimiento del ingreso de la población sugiere una mayor disposición a pagar por servicios hospitalarios privados que ofrezcan atención rápida, especializada y con tecnología de punta.

Adicionalmente, el crecimiento del PIB per cápita es un indicador clave para inversionistas y financistas, ya que su tendencia positiva refuerza la confianza en la estabilidad económica del país y en la capacidad del mercado para sostener nuevas inversiones en infraestructura hospitalaria. Un incremento sostenido de este indicador implica un mercado en expansión y un sector salud con oportunidades de crecimiento, lo que fortalece la viabilidad financiera del proyecto.

A modo de conclusión, el análisis del PIB per cápita y su crecimiento en los últimos años sugiere un entorno macroeconómico favorable para la implementación de un hospital privado en Panamá. La recuperación económica posterior a la pandemia, junto con el aumento del ingreso promedio de la población, indica una demanda potencial en crecimiento, lo que respalda la sostenibilidad del proyecto a largo plazo y sugiere un panorama positivo para la captación de clientes y la generación de ingresos en el sector hospitalario privado

ESTADÍSTICAS DEL SECTOR HOSPITALARIO

Costos promedio de servicios hospitalarios, tasas de ocupación, servicios más demandados, frecuencia de uso de atenciones médicas.

Cuadro 2

Resumen de características y de frecuencia de uso de servicios hospitalarios privados en Panamá

Indicador	Descripción	Valor Aproximado
Costos promedio por servicios hospitalarios (USD)	Costo por servicio común en hospitales privados.	Farmacia: \$30 - \$50 Laboratorio: \$25 - \$80 por prueba Rayos X: \$50 - \$100 por placa Hospitalización: \$1,200 - \$2,500 por día Urgencias: \$60 - \$150 por atención Cirugía: \$2,500 - \$10,000 (según complejidad)
Tasa de ocupación hospitalaria	Porcentaje promedio de camas ocupadas, respecto de la capacidad instalada.	60% - 80% (hospitales privados)
Servicios más demandados	Áreas con mayor frecuencia de atención en hospitales privados.	Farmacia, Urgencias, Laboratorio, Rayos X.
Frecuencia de uso anual (por persona)	Uso estimado de servicios de salud por año (hospital privado).	Farmacia: 1 vez Laboratorio: 0.5 veces Rayos X: 0.3 veces Hospitalización: 0.05 veces Urgencias: 0.2 veces Cirugía: 0.02 veces

Nota: Los costos hospitalarios son aproximados y pueden variar según la institución y la complejidad del servicio. Datos referenciales obtenidos de la Caja de Seguro Social (CSS, 2020), Ministerio de Salud (MINSAL, 2020), Organización Panamericana de la Salud (OPS, 2003), Hospital Santo Tomás, Mesa-Lago (2008), SEGEPLAN (2014) y Banco Mundial (2017).

LISTADO DE FUENTES SECUNDARIAS DE MERCADO Y ANÁLISIS FINANCIERO

- Tarifas de servicios de salud en hospitales públicos y privados en Panamá.
- Estudios sobre costos operativos en hospitales de Latinoamérica y Panamá.
- Reportes de organismos internacionales:
- Fuentes de información laboral:

Cuadro 3

Fuentes secundarias para el estudio de costos y operación en el sector salud de Panamá

Variable	Descripción
Tarifas de servicios de salud en hospitales públicos y privados en Panamá	Información sobre precios de consultas, hospitalización, cirugías, farmacia, laboratorios, entre otros.
Estudios sobre costos operativos en hospitales de Latinoamérica y Panamá	Reportes sobre costos laborales, insumos médicos, mantenimiento, gastos administrativos y costos indirectos.
Reportes de organismos internacionales	Documentos sobre financiamiento, eficiencia, cobertura, crecimiento y costos del sector salud.
Fuentes de información laboral	Datos sobre salarios, cargas sociales, contratación de personal en el sector salud.

Nota: Las fuentes para los datos presentados en esta tabla provienen de instituciones relevantes sobre tarifas, costos operativos, y análisis del sector salud en Panamá y América Latina, tales como el Hospital Santo Tomás, SEGEPLAN (2014), OPS (2003), y Banco Mundial (2017).

Para llevar a cabo el análisis de los ingresos y costos hospitalarios en Panamá, se recurrió a diversas fuentes de información, oficiales y regionales, que permiten construir una visión del sector salud.

En primer lugar, se analizaron las tarifas de servicios de salud en hospitales públicos y privados. Para el sector público, se utilizaron los registros del Ministerio de Salud (MINS),

de la Caja de Seguro Social (CSS) y las tarifas oficiales publicadas por el Hospital Santo Tomás.

En cuanto al sector privado, se consultaron referencias de hospitales como el San Fernando, el Hospital Nacional y Pacífica Salud (Hospital Punta Pacífica), que son centros de atención reconocidos en el ámbito hospitalario privado de la ciudad de Panamá.

En segundo lugar, para la evaluación de los costos operativos hospitalarios, se tomaron como referencia la Guía Metodológica para Estudios de Preinversión Hospitalaria, elaborada por SEGEPLAN (2014), así como los lineamientos sobre gestión hospitalaria, publicados por la Organización Panamericana de la Salud (OPS) en 2003. Estos estudios, junto con reportes de experiencias en hospitales privados de Latinoamérica, permiten contextualizar el comportamiento financiero, la operación inicial y la captación progresiva de nuevos centros hospitalarios.

En tercer lugar, se incorporaron reportes de organismos internacionales, como la Organización Panamericana de la Salud (OPS), el Banco Mundial y la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), cuyos documentos analizan aspectos claves del financiamiento, la eficiencia y los costos hospitalarios en América Latina.

Por último, para comprender el comportamiento del mercado laboral en el sector salud, se consultaron las bases de datos del Instituto Nacional de Estadística y Censo (INEC), el Ministerio de Trabajo y Desarrollo Laboral (MITRADEL), la Caja de Seguro Social (CSS), así como plataformas de empleo privadas como Konzerta y Computrabajo. Estas fuentes proporcionan información actualizada sobre salarios, cargas sociales y disponibilidad de personal sanitario, aspectos claves para proyectar adecuadamente los costos laborales en el sector hospitalario.

SUPOSICIONES CLAVES DEL MODELO FINANCIERO

Para desarrollar las proyecciones financieras del hospital privado proyectado en Ciudad de Panamá, es fundamental establecer una serie de supuestos claves que permitan procurar la coherencia y validez del análisis económico. Estas suposiciones se basan en información proveniente de fuentes oficiales, organismos internacionales y estudios previos, abarcando aspectos como el crecimiento económico, la inflación, los costos hospitalarios y la demanda de servicios de salud. La correcta definición de estos factores es crucial para estimar con precisión los ingresos, costos y esquemas de financiamiento del proyecto.

1. Estructura de financiamiento

La financiación del hospital proyectado se plantea con una combinación de recursos propios, créditos bancarios.

- **Capital propio:** Contribución inicial por parte de la empresa para cubrir parte de la inversión en infraestructura y equipamiento.
- **Préstamos:** Obtención de financiamiento bancario local a tasas competitivas y la oferta de crédito para el sector salud.

2. Ingresos esperados

Los ingresos proyectados del hospital se estiman considerando las tarifas aplicadas por los diferentes servicios de salud, el grado de ocupación hospitalaria esperado, el grado de producción y la incorporación gradual de nuevos servicios. Estos ingresos se basan en la demanda estimada por servicios, tales como: farmacia, laboratorio, diagnóstico por imágenes, hospitalización, urgencias y cirugía.

- **Tarifas de servicios:** Se consideraron tarifas promedio de hospitales privados de referencia en Ciudad de Panamá, como el Hospital San Fernando, Hospital Nacional y Pacífica Salud (Hospital Punta Pacífica). Dichas tarifas se ajustaron según las características del mercado y la naturaleza del hospital proyectado.
- **Ocupación hospitalaria:** La tasa de ocupación inicial se proyectó de forma progresiva, partiendo de un 30% el primer año hasta alcanzar niveles superiores al

90% en el mediano plazo, en línea con estudios regionales sobre la captación gradual de hospitales privados.

- **Ocupación en cirugía:** La tasa de ocupación inicial se proyectó de forma progresiva, partiendo de un 20% el primer año hasta alcanzar niveles superiores al 85% en el mediano plazo, en línea con estudios regionales sobre la captación gradual de hospitales privados.
- **Nuevos servicios:** Se contempla la expansión progresiva de la oferta hospitalaria, con la inclusión futura de especialidades médicas, equipos de diagnóstico avanzado y procedimientos quirúrgicos de mayor complejidad, conforme el hospital gane posicionamiento en el mercado.

3. Costos operativos

Los costos operativos se clasifican en fijos y variables, considerando la realidad de hospitales privados de la región y adaptados al contexto panameño.

- **Costos fijos:** Incluyen aquellos gastos constantes, independientemente del volumen de atención, tales como: salarios del personal administrativo, médicos, mantenimiento, seguridad, depreciación de instalaciones, costos legales y regulatorios, incluyendo auditorías o certificaciones, publicidad y servicios básicos (agua, electricidad, comunicaciones).
- **Costos variables:** Corresponden a los costos que fluctúan según el nivel de producción y atención, tales como: insumos médicos, medicamentos, material quirúrgico, reactivos de laboratorio y honorarios de médicos por servicios específicos.

4. Gastos indirectos y administrativos

Para efectos de proyección financiera del hospital privado en Ciudad de Panamá, se proyecta que los costos indirectos y los gastos administrativos aumentan en un 3%, de acuerdo con la inflación, durante los primeros diez años de operación, con un valor inicial anual estimado de \$277,039.30.

Esta decisión se fundamenta en dos premisas: por un lado, se busca mantener una estructura administrativa eficiente y controlada desde el inicio del proyecto; por otro, se parte del principio de estabilidad en los costos de administración en los primeros años de operación del hospital, conforme a prácticas regionales observadas en instituciones similares.

El modelo financiero contempla la depreciación como un componente esencial del gasto operativo fijo, en concordancia con las prácticas contables internacionales para activos de larga duración.

5. Tasa de descuento

Para evaluar la viabilidad financiera del hospital privado proyectado, se utilizó una tasa de descuento del 11.57%, calculado mediante el método CAPM y alineada con las condiciones del mercado panameño y con los indicadores de organismos financieros internacionales para proyectos de inversión en el sector salud.

Esta tasa refleja el costo de oportunidad del capital, el riesgo asociado al entorno económico local, y la estructura de financiamiento mixta del proyecto. Además, considera factores como el costo de la deuda, la tasa libre de riesgo y el riesgo país.

La elección de esta tasa permite traer a valor presente los flujos futuros de efectivo, facilitando una evaluación objetiva de la rentabilidad del proyecto a través de indicadores como el Valor Actual Neto (VAN) y la Tasa Interna de Retorno (TIR).

JUSTIFICACIÓN DE LAS SUPOSICIONES

1. Estructura de financiamiento

La empresa hospitalaria cuenta con una política interna de invertir mínimo el 33% de sus utilidades anuales en obras de acción social, el porcentaje restante es utilizado para reinvertir en infraestructura, activos o bien proyectos de expansión, ya que corresponde a una asociación donde su esencia es la utilización de sus recursos para el bien social. Las

condiciones de financiamiento proyectadas consideran que el proyecto se financiaría con un 70% de recursos propios y un 30% mediante un crédito bancario.

De acuerdo con lo anterior, estos serían los indicadores principales:

- **Tasa de interés:** Se tomó como referencia la tasa activa promedio del sistema bancario, publicada por la Superintendencia bancaria 2024, que ronda el 8% anual para préstamos comerciales.
- **Inflación:** Se asumió una inflación estable, en línea con el Índice de Precios al Consumidor (IPC), publicado por el Instituto Nacional de Estadística y Censo (INEC, 2024), que reflejó una variación de -0.2% en diciembre de 2024 para un acumulado anual de 0.7, aunque para efectos de proyección se consideró un ajuste conservador del 3% anual.
- **Tipo de cambio:** Al tratarse de una economía con paridad fija (1 PAB = 1 USD), el tipo de cambio no representa un riesgo significativo, según lo indicado por el Banco Nacional de Panamá, 2024.

2. Ingresos esperados

La proyección de ingresos esperados se basa en la producción estimada y en los precios promedio, factores que se justifican seguidamente. Para la proyección de la producción de servicios hospitalarios se consideraron los siguientes departamentos: farmacia, laboratorio, diagnóstico por imágenes (rayos x) y urgencias. La estimación se basó en la producción real registrada en un hospital con características similares en Costa Rica, durante 2021, 2022, 2023 y 2024. A partir de estos datos, se calculó un promedio de producción para cada departamento.

Posteriormente, este promedio se relacionó con la población de la ciudad de San José, Costa Rica, obteniendo así un índice de producción per cápita, expresado en porcentaje, según la siguiente fórmula:

$$\text{Porcentaje producción por habitante en SJ} = \frac{\text{Promedio de producción por departamento}}{\text{Población de San José}}$$

Este índice se aplicó para estimar la producción esperada en la ciudad de Panamá, utilizando como referencia la población mayor de 20 años de la provincia de Panamá (regiones: Panamá Este, Metropolitana, San Miguelito, Panamá Norte, Veraguas, Comarca Kuna Yala y Comarca Ngäbe Buglé) y Panamá Oeste, de acuerdo con los datos de 2023 del Departamento de Demografía del Instituto Nacional de Estadística y Censo de Panamá.

La producción proyectada para la ciudad de Panamá se obtuvo mediante la siguiente ecuación:

Producción ciudad de Panamá = Porcentaje de producción por habitante en San José × Población de Panamá

Tabla 1

Producción de servicios por departamento en San José y Panamá (2021-2024)

Departamento	Producción 2021	Producción 2022	Producción 2023	Producción 2024	Promedio Producción San José	% Producción por habitante	Producción Panamá
Farmacia	134,163	111,379	106,663	140,283	123,122	7.20%	122,059
Diagnóstico por Imágenes	25,539	29,971	30,331	35,968	30,407	1.78%	30,145
Hospital	8,823	8,236	8,061	9,544	8,666	0.51%	8,591
Cirugía	3,085	4,478	4,329	7,129	4,755	0.28%	4,714
Laboratorio	272,942	206,507	171,671	205,112	214,058	12.52%	212,210
Urgencias y Consultorios	8,058	9,116	7,500	5,929	7,651	0.45%	7,585
Maternidad	830	1,122	842	1,310	1,026	0.06%	1,017
Cardiología	9,261	9,913	7,667	9,482	9,081	0.53%	9,002
Endoscopía	4,029	4,144	3,776	1,880	3,457	0.20%	3,427

Nota: La población de San José es de 1,710,000 y la de Panamá es de 1,695,237.

Adicionalmente, se consideró que el 10% de la población cuenta con seguro médico privado; conforme a la información proporcionada por la Oficina Económica y Comercial de la Embajada de España en Panamá 2023, en su informe sectorial "Sanidad en Panamá", un 5% proviene de turismo médico y un 5% de la población de Panamá sin seguro médico, utilizándose estos porcentajes como indicador de captación.

La fórmula utilizada para el cálculo es la siguiente:

Producción por departamento = Población base \times Demanda estimada (eventos por año) \times Captación

Tabla 2

Demanda estimada y producción por servicio con base en la población

Servicio	Población Base	Demanda Estimada (Eventos/Año)	Captación	Producción
Farmacia	1,695,237	7.2%	20%	24,412
Laboratorio	1,695,237	12.5%	20%	42,442
Rayos X	1,695,237	1.8%	20%	6,029
Urgencias	1,695,237	0.5%	20%	1,517

Para estimar la producción en los departamentos de hospitalización y cirugía la progresión estimada en la tasa de ocupación se basa en experiencias regionales documentadas en estudios como el de la Organización Panamericana de la Salud (OPS, 2003) y la Guía Metodológica para Estudios de Preinversión Hospitalaria (SEGEPLAN, 2014), que evidencian que los hospitales nuevos requieren un período de adaptación y posicionamiento para captar pacientes de manera progresiva. Se tomó como referencia el porcentaje de ocupación registrado durante cinco años en un hospital de características similares en Costa Rica. Se dispone de seis camas para hospitalización y tres salas de cirugía.

En el caso de hospitalización, la ocupación proyectada fue la siguiente: 30% en el primer año, 50% en el segundo, 70% en el tercero, 85% en el cuarto y, a partir del quinto año, un 90%. Para cirugía, se estimó una ocupación del 20% en el primer año, 40% en el segundo, 60% en el tercero, 75% en el cuarto y 85% a partir del quinto año.

El cálculo de la producción se realizó multiplicando el número de camas y de salas de cirugía por el porcentaje de ocupación y por los días hábiles del año, establecidos en 252. La producción se determinó mediante las siguientes fórmulas:

Producción de hospitalización = Número de camas \times Ocupación \times Días hábiles del año

Producción de cirugías = Número de salas \times Ocupación \times Días hábiles del año

Seguidamente, se detallan los cálculos.

Tabla 3

Ocupación y producción anual en Hospitalización y Cirugía

Año	Hospitalización			Cirugía	
	% Ocupación	Promedio Camas Ocupadas	Eventos Anuales	% Ocupación	Procedimientos Anuales
1	30%	2	454	20%	302
2	50%	3	756	40%	605
3	70%	4	1058	60%	907
4	85%	5	1285	75%	1134
5	90%	5	1361	85%	1285

Para la estimación de los ingresos anuales, según la producción estimada, se utilizaron tarifas establecidas en el Hospital Santo Tomás (público), lo que permite considerar un rango realista de tarifas, según la naturaleza del proyecto.

Se determinó un precio promedio para las tarifas de los distintos servicios ofrecidos en cada departamento. Con estos datos, junto con la proyección de la producción de servicios, se estimó el ingreso del primer año del hospital.

Tabla 4

Producción, precio promedio e ingreso estimado anual por servicio

Servicio	Producción	Precio Promedio (USD)	Ingreso Estimado Anual (USD)
Farmacia	24,412	30	732,355
Laboratorio	42,442	7.5	318,315
Rayos X	6,029	60	361,737
Hospitalización	453	1313	594,563
Urgencias	1,517	31	47,025
Cirugía	302	6173	1,866,815
Total Anual			3,920,810

Según la Guía Metodológica para Estudios de Preinversión Hospitalaria (SEGEPLAN, 2014), los hospitales nuevos atraviesan una fase de crecimiento progresivo en la producción de servicios, ajustándose a la capacidad instalada y a la demanda real. Este proceso ha sido

destacado también por la OPS (2003), que señala la importancia de proyectar la producción futura de servicios hospitalarios como base para la planificación financiera y operativa. En este estudio, la proyección de ingresos hospitalarios se fundamenta en tasas de crecimiento diferenciadas por servicio, tomando en cuenta la experiencia internacional sobre la progresiva captación de usuarios en hospitales de reciente apertura.

En este contexto, el crecimiento de los ingresos se ha considerado en función del aumento, tanto en las tarifas como en la producción, según cada centro de costo, como se observa a continuación:

- Departamento de Farmacia: se considera un aumento el segundo año del 25%, disminuyendo en un 5% el aumento para los años 3, 4 y 5, y estabilizando un aumento del 8% para el año 6; para los años siguientes iniciaría una desaceleración normal en la curva de crecimiento del servicio. La captación es rápida porque es un servicio básico, muchas ventas son inmediatas tras consultas, emergencias o egresos.
- Departamento de Laboratorio: se considera un aumento el segundo año del 20%, es un buen porcentaje, pero depende de la confianza médica y de la costumbre de los pacientes de acudir a laboratorios externos, disminuyendo en un 5% el aumento para el año 3 y 4, respectivamente, posicionándose en un 8% en el año 5 y un 5% en el 6; para los años siguientes iniciaría una desaceleración normal en la curva de crecimiento del servicio.
- Departamento de Diagnóstico por Imágenes: La captación en este Departamento es más lenta porque los médicos suelen referir a centros establecidos, pero sube conforme crecen la consulta y las urgencias. La tasa de crecimiento es del 15% en el año 2, seguida de una disminución al 3% en el año 3 y al 2% en el año 4, lo que representa una desaceleración progresiva. Para el año 5, la tasa estimada es del 8%, mientras que en el año 6 se espera un 3%. En los años posteriores, se proyecta una desaceleración normal en la curva de crecimiento del servicio.
- Departamento de Hospitalización: el aumento en el año 2 para el área de hospitalización es de un 10%, corresponde al servicio más difícil de aumentar, disminuyendo un 2% para los años 3 y 4, respectivamente; la tasa para el año 5 se

define en un 5% y un 3% para el año 6. Para el crecimiento en esta área se requiere que el hospital gane reputación, confianza y se asocie con aseguradoras.

- Departamento de Urgencias: la tasa de crecimiento es rápida si se gana reputación en urgencias y se ofrece una buena atención inicial; la tasa de aumento en el año 2 es de un 20%, disminuyendo un 2% para el siguiente año y un 3% para el año 4; para el año 5 se tiene una disminución de mayor proporción (5%), para un aumento en el año 6 de 8%; para los años siguientes iniciaría una desaceleración normal en la curva de crecimiento del servicio.
- Departamento de Cirugía: el crecimiento en este Departamento es lento, debido a la confianza que requieren los pacientes para realizarse cirugías en un hospital nuevo. La tasa de los años 2 y 3 es de un 8%, disminuyendo en el año 4 a un 6%, 5% en el año 5 y un 3% en el año 6.

Tabla 5

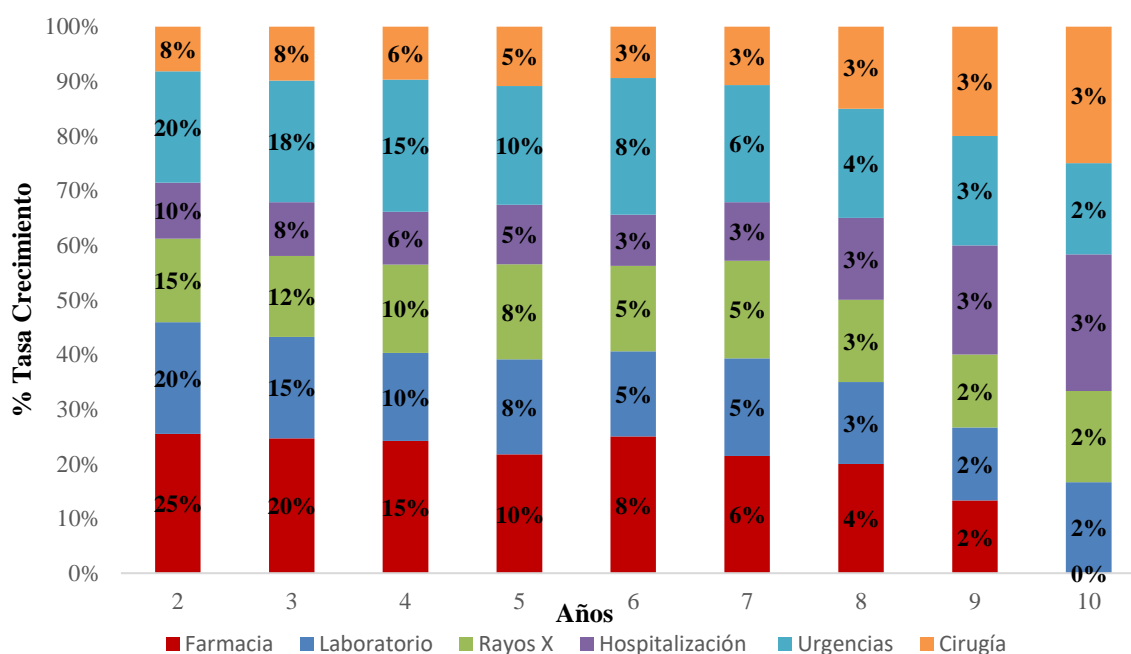
Tasas de crecimiento proyectadas por servicio (Años 2-10)

Servicio	Tasa Año 2	Tasa Año 3	Tasa Año 4	Tasa Año 5	Tasa Año 6	Tasa Año 7	Tasa Año 8	Tasa Año 9	Tasa Año 10
Farmacia	25%	20%	15%	10%	8%	6%	4%	2%	0%
Laboratorio	20%	15%	10%	8%	5%	5%	3%	2%	2%
Rayos X	15%	12%	10%	8%	5%	5%	3%	2%	2%
Hospitalización	10%	8%	6%	5%	3%	3%	3%	3%	3%
Urgencias	20%	18%	15%	10%	8%	6%	4%	3%	2%
Cirugía	8%	8%	6%	5%	3%	3%	3%	3%	3%

Esas tasas específicas utilizadas son estimaciones razonables, basadas en la práctica y en criterios técnicos que se emplean en estudios de factibilidad y de planificación hospitalaria, especialmente para hospitales nuevos. Esto es normal en este tipo de proyecciones. En la práctica, cada proyecto hospitalario establece sus propias tasas de crecimiento, según el contexto local, la competencia y las expectativas de mercado, así comenta el analista financiero del Hospital San Vita.

Figura 3

Tasa de crecimiento proyectada por servicio (años 2-10)



A partir de la tasa de crecimiento y de la producción del año inicial, se calculó la demanda correspondiente al segundo año. La fórmula utilizada para este cálculo se expresa de la siguiente manera:

$$\text{Demanda año 2} = \text{Producción base} \times \text{Tasa de crecimiento}$$

Tabla 6

Evolución de la demanda de servicios de salud (años 1-10)

Servicio	Demanda Año 1	Demanda Año 2	Demanda Año 3	Demanda Año 4	Demanda Año 5	Demanda Año 6	Demanda Año 7	Demanda Año 8	Demanda Año 9	Demanda Año 10
Farmacia	24,412	30,515	36,618	42,110	46,321	50,027	53,029	55,150	56,253	56,253
Laboratorio	42,442	50,930	58,570	64,427	69,581	73,060	76,713	79,015	80,595	82,207
Rayos X	6,029	6,933	7,765	8,542	9,225	9,686	10,171	10,476	10,685	10,899
Hospitalización	453	756	1,058	1,285	1,361	1,361	1,361	1,361	1,361	1,361
Urgencias	1,517	1,820	2,148	2,470	2,717	2,935	3,111	3,235	3,332	3,399
Cirugía	302	605	907	1,134	1,285	1,285	1,285	1,285	1,285	1,285

Las demandas de producción para los años siguientes se calculan multiplicando la demanda del año previo por la tasa de crecimiento correspondiente al año en evaluación. A partir de las demandas de producción, se procedió a calcular los ingresos anuales por departamento, como se aprecia a continuación.

Tabla 7*Proyección de ingresos por servicio de salud (años 1-10)*

Servicio	Ingreso (USD) Año 1	Ingreso (USD) Año 2	Ingreso (USD) Año 3	Ingreso (USD) Año 4	Ingreso (USD) Año 5	Ingreso (USD) Año 6	Ingreso (USD) Año 7	Ingreso (USD) Año 8	Ingreso (USD) Año 9	Ingreso (USD) Año 10
Farmacia	732,354.58	915,443.22	1,098,531.87	1,263,311.65	1,389,642.81	1,500,814.24	1,590,863.09	1,654,497.61	1,687,587.57	1,687,587.57
Laboratorio	318,314.95	381,977.94	439,274.63	483,202.09	521,858.26	547,951.17	575,348.73	592,609.19	604,461.38	616,550.60
Rayos X	361,736.81	415,997.33	465,917.01	512,508.71	553,509.41	581,184.88	610,244.12	628,551.45	641,122.47	653,944.92
Hospitalización	594,562.50	992,250.00	1,389,150.00	1,686,825.00	1,786,050.00	1,786,050.00	1,839,901.88	1,895,098.93	1,951,951.90	2,010,510.46
Urgencias	47,025.13	56,430.16	66,587.59	76,575.72	84,233.30	90,971.96	96,430.28	100,287.49	103,296.11	105,362.03
Cirugía	1,866,814.99	3,733,629.98	5,600,444.98	7,000,556.22	7,933,963.72	7,933,963.72	8,170,710.92	8,415,832.25	8,668,307.22	8,928,356.43
Total	3,920,809	6,495,729	9,059,906	11,022,979	12,269,257	12,440,936	12,883,499	13,286,877	13,656,727	14,002,312

3. Costos operativos

Para estimar los costos fijos y los costos variables se usó el margen bruto histórico de cada departamento de un hospital con características similares, de los cuales se obtuvo una tasa porcentual. Con esta tasa se procedió a calcular, con base en los ingresos, el costo de cada uno de los departamentos del hospital. Esta metodología permite proyectar de forma realista los egresos operativos conforme crece la producción de servicios médicos año con año.

Tabla 8*Proyección de ingresos y costos por servicio de salud (años 1-10)*

Detalle		Año 1 USD	Año 2 USD	Año 3 USD	Año 4 USD	Año 5 USD	Año 6 USD	Año 7 USD	Año 8 USD	Año 9 USD	Año 10 USD
Ingresos	%	3,920,809	6,495,729	9,059,906	11,022,979	12,269,257	12,440,936	12,883,499	13,286,877	13,656,727	14,002,312
Farmacia	64%	468,707	585,884	703,060	808,519	889,371	960,521	1,018,152	1,058,878	1,080,056	1,080,056
Laboratorio	44%	140,059	168,070	193,281	212,609	229,618	241,099	253,153	260,748	265,963	271,282
Diagnóstico por Imágenes	48%	173,634	199,679	223,640	246,004	265,685	278,969	292,917	301,705	307,739	313,894
Hospitalización	50%	297,281	496,125	694,575	843,413	893,025	893,025	919,951	947,549	975,976	1,005,255
Urgencias	62%	29,156	34,987	41,284	47,477	52,225	56,403	59,787	62,178	64,044	65,324
Cirugía Ambulatoria	55%	1,026,748	2,053,496	3,080,245	3,850,306	4,363,680	4,363,680	4,493,891	4,628,708	4,767,569	4,910,596
Costos Totales		2,135,584	3,538,241	4,936,085	6,008,328	6,693,603	6,793,696	7,037,852	7,259,767	7,461,346	7,646,408

En conjunto, los costos operativos variables totales ascienden desde \$2.13 millones en el primer año hasta \$7.64 millones en el décimo año, siguiendo una tendencia creciente en línea con el aumento proyectado en la producción de servicios y en la ocupación hospitalaria. Esta evolución permite anticipar los requerimientos de recursos materiales y humanos necesarios para sostener el crecimiento operacional del hospital, siendo un insumo clave para la planificación del flujo de caja y de la estructura financiera.

Algunos artículos específicos por departamento, incluidos en estas partidas adicionales a la planilla serían los siguientes:

Farmacia (64%)

- Compra de medicamentos y de productos farmacéuticos.
- Insumos de venta libre y recetados (antibióticos, analgésicos, insulina, etc.).
- Empaque y etiquetado de medicamentos.
- Costos de inventario (rotación, vencimientos, devoluciones).

Laboratorio (44%)

- Reactivos químicos para pruebas de sangre, orina, entre otros.
- Tubos de ensayo, pipetas, guantes, y materiales de laboratorio.
- Costo de calibración y mantenimiento de equipos por prueba.
- Honorarios por procesamiento de pruebas especializadas.

Diagnóstico por imágenes (48%)

- Uso de placas, geles, medios de contraste (radiografías, ultrasonidos).
- Costos por operación de equipos (rayos X, TAC, resonancia).
- Material de protección (plomo, guantes, mascarillas).
- Licencias de software de interpretación y mantenimiento técnico.

Hospitalización (50%)

- Ropa de cama desechable, batas, material de enfermería.
- Insumos médicos por paciente: soluciones, jeringas, gasas, sondas.
- Alimentación por paciente durante su estadía.
- Desinfección, lavandería y limpieza por habitación.

Urgencias (62%)

- Material de curación y primeros auxilios (vendas, suero, analgésicos).
- *Triage* y *kits* de atención rápida.
- Insumos desechables para atención inmediata.
- Equipamiento portátil (oxímetros, termómetros, glucómetros).

Cirugía Ambulatoria (55%)

- Material quirúrgico (bisturís, suturas, campos estériles).
- Fármacos anestésicos y antibióticos intraoperatorios.
- Guantes, mascarillas, batas quirúrgicas.
- Pago por uso de quirófano, esterilización y recuperación postoperatoria.

4. Gastos indirectos y administrativos

Dado que estos costos no están directamente ligados al volumen de producción o de atención médica, se clasifican como costos fijos dentro del modelo de costos operativos (Opex), asegurando así previsibilidad y control presupuestario en la planificación financiera. La estabilidad de estos valores a lo largo del período de análisis permite enfocar los esfuerzos de optimización en áreas clínicas y asistenciales.

La estructura de estos gastos incluye conceptos claves como:

- Salario del Administrador: \$48,000 anuales, reflejando una compensación competitiva para un perfil gerencial especializado.
- Subadministrador: \$24,000 anuales, garantizando un segundo nivel de supervisión operativa.
- Cargas sociales: \$18,000 anuales, correspondientes a contribuciones patronales y a cargas fiscales asociadas al personal administrativo.

A estos se suman partidas complementarias asociadas a la operación regular del hospital, tales como:

- Celebraciones institucionales (por ejemplo, Navidad y Día del Colaborador): \$22,458 anuales.
- Alimentación y servicios de cafetería para personal: \$26,314 en conjunto.
- Servicios básicos como seguros, telecomunicaciones, licencias de software, útiles de oficina y mantenimiento menor, que reflejan una operación eficiente sin sobredimensionar recursos.

Esta línea de gastos contempla además servicios profesionales externos, publicidad institucional, relaciones públicas, y costos legales como timbres fiscales, que son necesarios para garantizar el cumplimiento normativo y el posicionamiento del hospital en el mercado.

Tabla 9*Proyección de gastos administrativos*

Servicio	Monto USD
Salario Administrador	48,000
Sub Administrador	24,000
Cargas	18,000
Fiesta Nav.y Día del Colaborador	22,458
Alimentación	19,731
Seguros	8,025
Mantenimiento y Reparaciones	2,747
Teléfono	288
Otras Telecomunicaciones	7,117
Servicios Profesionales	27,490
Publicidad y Comunicaciones	23,343
Relaciones Públicas	8,098
Transportes	12,402
Timbres y Especies Fiscales	3,631
Uso/Licencia de Producto/Servicio	345
Útiles y Materiales De Oficina	40,454
Ropa y Vestuarios	143
Materiales de Aseo	4,186
Cafetería	6,583
Total	277,039

Por concepto de depreciaciones se han considerado dos categorías principales:

- Depreciación de equipos médicos: Se estima una vida útil de 10 años para los equipos hospitalarios, aplicando una depreciación lineal anual de \$244,868, reflejando el desgaste técnico y la obsolescencia tecnológica propia del sector salud. Este valor se mantiene constante durante todo el período analizado, en tanto no se contemple una reposición total del equipamiento en dicho horizonte temporal.
- Depreciación del edificio: Se asigna una vida útil de 50 años al inmueble hospitalario, con una depreciación anual constante de \$267,246.50, considerando las inversiones realizadas en infraestructura y acabados arquitectónicos. Esta estimación se alinea con estándares de edificación hospitalaria de alta calidad.

El total anual por concepto de depreciaciones asciende a \$512,114.31, incorporado en el flujo de caja como un gasto no desembolsable, pero clave para efectos de evaluación contable y fiscal del proyecto.

Tabla 10

Proyección de depreciación de activos fijos

Servicio	Monto USD
Depreciación Equipos (10 años)	244,868
Depreciación Edificio (50 años)	267,247
Total	512,114

5. Tasa de descuento

El cálculo de la tasa de descuento se realizó con base en la estructura de financiamiento: 70% patrimonio y 30% deuda, lo cual es coherente con los esquemas típicos de inversión en infraestructura hospitalaria privada, donde se busca un equilibrio entre apalancamiento y solidez financiera.

Para el componente de deuda, se utilizó una tasa promedio efectiva (K_d) de 4.97%, ajustada por el escudo fiscal derivado del impuesto sobre la renta (30%). Esta tasa fue calculada a partir de los costos de endeudamiento en dólares (tasa 7.10% preferencial).

Tabla 11

Cálculo del costo promedio de la deuda y del capital propio para la evaluación financiera

Variable	Valor	Símbolo
Costo de la deuda promedio sin impuestos	7.10%	Kd
Costo de la deuda promedio con impuestos	4.97%	
Costo esperado del capital propio	14.40%	Ke
Impuestos	30.00%	T
Escudo fiscal	70.00%	1 - T

El costo del capital propio (K_e) se estimó en 14.40%, utilizando el modelo de valoración de activos financieros (CAPM). Este cálculo incorpora una tasa libre de riesgo del 4.78% (bonos del Tesoro de EE. UU.), una prima de riesgo de mercado del 5.87%, una beta apalancada de

1.29 (obtenida del promedio del sector salud), y un ajuste por riesgo país de 3.75% para reflejar las condiciones específicas de Panamá.

Tabla 12

Cálculo del costo del capital propio (Ke) mediante el modelo CAPM ajustado por riesgo país

Concepto	Valor
Rf– Bonos del tesoro hoy	4.78 %
Prima por riesgo	5.87 %
Beta servicios médicos desapalancada	1.00
Riesgo país	3.75 %
Ke (Costo de capital propio)	14.40 %

Como resultado de este análisis, se obtuvo un WACC de 11.57%, el cual fue adoptado como tasa de descuento para evaluar la viabilidad financiera del proyecto. Este valor representa el rendimiento mínimo requerido por el hospital para justificar la participación en su propio desarrollo. Asimismo, garantiza que los flujos futuros de caja sean analizados desde una perspectiva realista y ajustada al riesgo del entorno.

Tabla 13

Cálculo de la tasa de descuento (WACC)

Concepto	Valor
Participación del patrimonio	70.00 %
Participación del pasivo	30.00 %
Costo de la deuda (Kd)	4.97 %
Costo del capital (Ke)	14.40 %
Tasa de descuento (WACC)	11.57 %

PROYECCIONES FINANCIERAS

1. Inversión inicial

El balance inicial contempla la inversión en infraestructura, equipamiento y remodelaciones.

Tabla 14*Detalle de la inversión inicial del proyecto*

Detalle	Valor (USD)	Peso %
Compra de condominio y obra gris	8,117,255	50.10%
Acabados arquitectónicos y mecánicos	5,245,100	32.37%
Equipamiento	1,998,678	12.34%
Remodelación y otros	840,400	5.19%
Total Inversión Inicial	16,201,433	100%

2. Ingresos proyectados

Los ingresos proyectados se calcularon en función de la estimación de demanda para los principales servicios del hospital: diagnóstico por imágenes, laboratorio, urgencias, farmacia, hospitalización y cirugía. Estos ingresos consideran un crecimiento progresivo durante los primeros seis años, con base en las tasas de captación y consolidación del hospital en el mercado.

Tabla 15*Proyección de ingresos anuales por servicio de salud (años 1-10)*

Servicio	Ingreso (USD) Año 1	Ingreso (USD) Año 2	Ingreso (USD) Año 3	Ingreso (USD) Año 4	Ingreso (USD) Año 5	Ingreso (USD) Año 6	Ingreso (USD) Año 7	Ingreso (USD) Año 8	Ingreso (USD) Año 9	Ingreso (USD) Año 10
Farmacia	732,355	915,443	1,098,532	1,263,312	1,389,643	1,500,814	1,590,863	1,654,498	1,687,588	1,687,588
Laboratorio	318,315	381,978	439,275	483,202	521,858	547,951	575,349	592,609	604,461	616,551
Rayos X	361,737	415,997	465,917	512,509	553,509	581,185	610,244	628,551	641,122	653,945
Hospitalización	594,563	992,250	1,389,150	1,686,825	1,786,050	1,786,050	1,839,902	1,895,099	1,951,952	2,010,510
Urgencias	47,025	56,430	66,588	76,576	84,233	90,972	96,430	100,287	103,296	105,362
Cirugía	1,866,815	3,733,630	5,600,445	7,000,556	7,933,964	7,933,964	8,170,711	8,415,832	8,668,307	8,928,356
Total	3,920,809	6,495,729	9,059,906	11,022,979	12,269,257	12,440,936	12,883,499	13,286,877	13,656,727	14,002,312

En la tabla 15 se observa que los ingresos del hospital experimentan un crecimiento progresivo durante los seis años de operación, lo cual refleja la dinámica habitual de los hospitales privados nuevos, que requieren un proceso gradual de posicionamiento y captación de pacientes.

El ingreso total proyectado en el primer año asciende a 3.9 millones de dólares, alcanzando 14 millones de dólares en el décimo año. Los servicios que más contribuyen a los ingresos

son hospitalización y cirugía, lo cual es consistente con experiencias en hospitales privados; adicionalmente, la farmacia capta ingresos constantes tras consultas y emergencias, y la cirugía representa procedimientos de mayor valor unitario. Los servicios de diagnóstico por imágenes, laboratorio y urgencias también muestran un crecimiento sostenido, aunque con una menor participación relativa.

3. Costos por servicios proyectados

Es la proyección de los costos por servicio vinculados a las principales unidades operativas del hospital, distribuidos en un horizonte de diez años. Esta estimación se ha realizado considerando los porcentajes representativos de costos directos asociados a cada servicio, de acuerdo con sus respectivos ingresos proyectados.

Tabla 16

Proyección de costos anuales por servicio de salud (años 0-10)

Detalle	Año 1 USD	Año 2 USD	Año 3 USD	Año 4 USD	Año 5 USD	Año 6 USD	Año 7 USD	Año 8 USD	Año 9 USD	Año 10 USD
Farmacia	468,707	585,884	703,060	808,519	889,371	960,521	1,018,152	1,058,878	1,080,056	1,080,056
Laboratorio	140,059	168,070	193,281	212,609	229,618	241,099	253,153	260,748	265,963	271,282
Diagnostico por Imágenes	173,634	199,679	223,640	246,004	265,685	278,969	292,917	301,705	307,739	313,894
Hospitalización	297,281	496,125	694,575	843,413	893,025	893,025	919,951	947,549	975,976	1,005,255
Urgencias	29,156	34,987	41,284	47,477	52,225	56,403	59,787	62,178	64,044	65,324
Cirugía Ambulatoria	1,026,748	2,053,496	3,080,245	3,850,306	4,363,680	4,363,680	4,493,891	4,628,708	4,767,569	4,910,596
Costos Totales	2,135,584	3,538,241	4,936,085	6,008,328	6,693,603	6,793,696	7,037,852	7,259,767	7,461,346	7,646,408

El servicio de Farmacia, con un peso de 36% sobre sus ingresos, muestra una tendencia de crecimiento constante, iniciando en \$468,706 en el primer año y alcanzando \$1,080,056 en el décimo año. En Laboratorio, cuyos costos representan el 56% de sus ingresos, los costos parten de \$140,058 y se proyectan hasta \$271,282, lo que refleja un incremento gradual y sostenido.

Por su parte, Diagnóstico por Imágenes presenta una estructura de costos del 52%, con un crecimiento desde \$173,633 hasta \$313,893 en el último año. Hospitalización, con un peso del 50%, evidencia un aumento significativo, pasando de \$297,281 a \$1,005,255, lo cual sugiere un aumento progresivo en la demanda de camas hospitalarias y atención continua.

El servicio de Urgencias, con un 38% de costos sobre ingresos, inicia en \$29,155 y culmina en \$65,324, proyectando una evolución más moderada. En contraste, Cirugía Ambulatoria, uno de los servicios más relevantes por volumen y costos, presenta un 45% de costos relacionados, partiendo de \$1,026,748 y alcanzando \$4,910,596 al final del año proyectado.

En conjunto, los costos totales ascienden de \$2,135,584 en el primer año a \$7,646,407 en el décimo año, lo que refleja una tendencia ascendente en línea con la expansión operativa esperada del hospital.

4. Gastos indirectos y administrativos proyectados

El análisis de los gastos operativos proyectados para el hospital revela una evolución progresiva y controlada de los distintos componentes que conforman los costos indirectos y administrativos. Estos gastos incluyen tanto las erogaciones recurrentes asociadas a la operación diaria como las partidas de depreciación y comisiones bancarias.

Los costos indirectos y gastos administrativos, que comprenden rubros como salarios del administrador y subadministrador, cargas sociales, alimentación del personal, seguros, mantenimiento, telecomunicaciones, servicios profesionales y licencias de software, reflejan un aumento paulatino desde \$277,039 en el primer año hasta \$361,473 en el décimo año. Este crecimiento incorpora ajustes inflacionarios moderados y expansiones operativas que acompañan el desarrollo institucional.

Tabla 17*Flujo de caja del proyecto (años 0-10)*

Detalle	Año 1 USD	Año 2 USD	Año 3 USD	Año 4 USD	Año 5 USD	Año 6 USD	Año 7 USD	Año 8 USD	Año 9 USD	Año 10 USD
Salario Administrador	48,000	49,440	50,923	52,451	54,024	55,645	57,315	59,034	60,805	62,629
Sub Administrador	24,000	24,720	25,462	26,225	27,012	27,823	28,657	29,517	30,402	31,315
Cargas	18,000	18,540	19,096	19,669	20,259	20,867	21,493	22,138	22,802	23,486
Fiesta Nav.Y Dia Del Colaborador	22,458	23,131	23,825	24,540	25,276	26,034	26,815	27,620	28,449	29,302
Alimentación	19,731	20,322	20,932	21,560	22,207	22,873	23,559	24,266	24,994	25,744
Seguros	8,025	8,266	8,514	8,770	9,033	9,304	9,583	9,870	10,166	10,471
Mantenimiento Y Reparaciones	2,747	2,829	2,914	3,001	3,091	3,184	3,280	3,378	3,479	3,584
Teléfono	288	296	305	315	324	334	344	354	365	376
Otras Telecomunicaciones	7,117	7,330	7,550	7,777	8,010	8,250	8,498	8,753	9,015	9,286
Servicios Profesionales	27,490	28,315	29,164	30,039	30,940	31,868	32,824	33,809	34,823	35,868
Publicidad Y Comunicaciones	23,343	24,043	24,764	25,507	26,273	27,061	27,873	28,709	29,570	30,457
Relaciones Publicas	8,098	8,341	8,592	8,849	9,115	9,388	9,670	9,960	10,259	10,567
Transportes	12,402	12,774	13,157	13,552	13,959	14,377	14,809	15,253	15,710	16,182
Timbres Y Especies Fiscales	3,631	3,740	3,852	3,967	4,086	4,209	4,335	4,465	4,599	4,737
Uso/Licencia De Producto/Servicio	345	356	366	377	389	400	412	425	438	451
Útiles Y Materiales De Oficina	40,454	41,668	42,918	44,205	45,531	46,897	48,304	49,753	51,246	52,783
Ropa Y Vestuarios	143	147	152	156	161	166	171	176	181	187
Materiales De Aseo	4,186	4,311	4,441	4,574	4,711	4,852	4,998	5,148	5,302	5,461
Cafetería	6,583	6,780	6,983	7,193	7,409	7,631	7,860	8,096	8,339	8,589
Gastos Administrativos	277,039	285,350	293,911	302,728	311,810	321,164	330,799	340,723	350,945	361,473
Depreciación Equipos (10 años)	244,868	244,868	244,868	244,868	244,868	244,868	244,868	244,868	244,868	244,868
Depreciación Edificio (50 años)	267,247	267,247	267,247	267,247	267,247	267,247	267,247	267,247	267,247	267,247
Depreciaciones	512,114	512,114	512,114	512,114	512,114	512,114	512,114	512,114	512,114	512,114
Comisión Tarjeta	50,971	84,444	117,779	143,299	159,500	161,732	167,485	172,729	177,537	182,030
Total de Opex	840,124	881,909	923,804	958,141	983,425	995,011	1,010,399	1,025,567	1,040,597	1,055,618

Entre estos gastos destacan:

- El salario del administrador y del subadministrador, que juntos pasan de \$72,000 en el primer año a \$93,943 al cierre del período.
- Los costos por servicios profesionales y publicidad/comunicaciones, que ascienden hasta \$35,868 y \$30,457, respectivamente, lo que refleja la calidad técnica y la visibilidad institucional.
- Las partidas relacionadas con materiales de oficina, vestuario, aseo, cafetería y otros gastos operativos menores, presentan incrementos proporcionales y coherentes con el crecimiento esperado en la prestación de servicios.
- En cuanto a las depreciaciones, se mantienen constantes durante los diez años, con un monto anual de \$512,114, correspondiente a la amortización de equipos

(\$244,868) y del edificio (\$267,246), reflejando una vida útil de 10 y 50 años, respectivamente.

- Adicionalmente, se considera una comisión bancaria sobre pagos con tarjeta, estimada en un 1.30% sobre los ingresos relevantes, la cual se proyecta desde \$50,971 en el primer año hasta \$182,030 en el último año, en consonancia con el incremento en las transacciones electrónicas.
- En su conjunto, el Total de Opex crece desde \$840,124 en el primer año hasta \$1,055,617 al final del horizonte proyectado.

5. Flujo del proyecto

Este flujo de proyecto representa los ingresos netos de efectivo generados por el hospital, descontando todos los egresos relevantes, incluyendo inversión inicial, depreciación, impuestos y reinversión en activos (Capex), a lo largo de un horizonte de 10 años.

Tabla 18

Flujo de caja del proyecto (años 0-10)

Detalle	Año 0 (Inversión USD)	Año 1 (USD)	Año 2 (USD)	Año 3 (USD)	Año 4 (USD)	Año 5 (USD)	Año 6 (USD)	Año 7 (USD)	Año 8 (USD)	Año 9 (USD)	Año 10 (USD)
EBIT*(1-T)		708,825	1,556,684	2,400,012	3,042,383	3,444,172	3,489,172	3,626,436	3,751,157	3,866,088	3,975,215
Depreciación		512,114	512,114	512,114	512,114	512,114	512,114	512,114	512,114	512,114	512,114
Capex		(117,624)	(194,872)	(271,797)	(220,460)	(245,385)	(248,819)	(257,670)	(265,738)	(273,135)	(280,046)
FLUJO DE EFECTIVO		1,103,315	1,873,926	2,640,330	3,334,037	3,710,901	3,752,467	3,880,880	3,997,534	4,105,067	4,207,283
FLUJO DE PROYECTO	(16,201,403)	1,103,315	1,873,926	2,640,330	3,334,037	3,710,901	3,752,467	3,880,880	3,997,534	4,105,067	4,207,283

El cuadro de flujo de caja muestra el complejo equilibrio inicial que debe enfrentar el hospital, debido a la elevada inversión inicial de 16.2 millones de dólares.

Durante el primer año, se inicia con una utilidad operativa neta de aproximadamente \$708 mil, se le suma la depreciación de \$512 mil y se le resta una inversión en activos de \$117 mil, lo que genera un flujo de efectivo de \$1.103 millones.

Se observa, por tanto, una tendencia de crecimiento sostenido del flujo de efectivo a lo largo de los años, lo cual es una señal positiva. Por ejemplo, en el año 2 se generan \$1.87 millones, en el año 5 sube a \$3.71 millones, y para el año 10 alcanza los \$4.20 millones. Esto refleja

un aumento progresivo en la rentabilidad operativa del hospital, a pesar de que también se mantienen reinversiones anuales (Capex).

6. Métricas claves

Para evaluar la viabilidad y la rentabilidad del hospital proyectado en Ciudad de Panamá, se han calculado las principales métricas financieras que permiten estimar el desempeño económico del proyecto a lo largo del tiempo. Estas métricas son esenciales para la toma de decisiones de los inversionistas y gestores del hospital, ya que proporcionan información sobre la recuperación de la inversión, la rentabilidad esperada y la eficiencia del capital empleado.

Tabla 19

Indicadores financieros del proyecto a 10 años

Indicador	10 años
ROI	5.22%
VAN	846,471
TIR	12.61%
IR	1.05

7. Retorno sobre la Inversión (ROI)

El Retorno sobre la Inversión (ROI, por sus siglas en inglés) mide la eficiencia del proyecto al comparar los beneficios obtenidos con la inversión inicial. El ROI se calcula dividiendo la utilidad neta generada por la inversión total, lo cual se expresa en porcentaje.

En este estudio, el ROI permite determinar qué tan rentable será el hospital en relación con el capital invertido. Un ROI positivo indica que el proyecto generará valor para los inversionistas, mientras que un ROI bajo o negativo sugiere la necesidad de ajustes en costos operativos o estrategias de captación de pacientes.

En el escenario base, se proyecta que el ROI aumentará progresivamente a medida que el hospital logre consolidar su tasa de ocupación y diversificar sus servicios médicos.

$$ROI = \frac{\text{Ganancia Neta}}{\text{Inversión Inicial}} \times 100$$

Fórmula:

8. Valor Presente Neto (VPN)

El Valor Presente Neto (VPN) es un indicador financiero clave para determinar si un proyecto es rentable en términos de valor actual del dinero. Se obtiene descontando los flujos de caja futuros del hospital a una tasa de descuento determinada y restando la inversión inicial.

Un VPN positivo significa que el proyecto generará un excedente de valor sobre la inversión, mientras que un VPN negativo indica que, desde las condiciones proyectadas, el hospital no recuperará su inversión inicial. En el análisis de este proyecto, el VPN varía según los diferentes escenarios.

$$VPN = \sum_{t=1}^n \frac{F_t}{(1+r)^t} - C_0$$

Fórmula:

Donde:

- F_t = flujo de caja en cada período
- r = tasa de descuento
- C_0 = inversión inicial

9. Tasa Interna de Retorno (TIR)

La Tasa Interna de Retorno (TIR) es la tasa de descuento que hace que el VPN del proyecto sea igual a cero. Representa la rentabilidad esperada del hospital en términos porcentuales y es comparada con el costo de capital para determinar si el proyecto es atractivo financieramente.

$$0 = \sum_{t=1}^n \frac{F_t}{(1 + \text{TIR})^t} - C_0$$

Fórmula:

10. Índice de Rentabilidad (IR)

El Índice de Rentabilidad (IR) mide cuánto valor genera el proyecto por cada dólar invertido. Se calcula dividiendo el valor presente de los flujos de caja futuros entre la inversión inicial. Un IR mayor a 1 indica que el proyecto es rentable, mientras que un IR menor a 1 sugiere que la inversión no se recuperará completamente.

$$IR = \frac{\sum \frac{F_t}{(1+r)^t}}{C_0}$$

Fórmula:

Donde:

- F_t = flujo de caja en el año t
- r = tasa de descuento (costo del capital o tasa de oportunidad)
- C_0 = inversión inicial
- t = año en el que ocurre el flujo de caja

ANÁLISIS DE SENSIBILIDAD

1. Identificación de variables críticas

De acuerdo con las proyecciones y las características del proyecto, se identificaron como variables críticas las siguientes:

Cuadro 4

Variables claves y su impacto en la rentabilidad del proyecto

Variable	Justificación
Tarifas por servicios	Un cambio en los precios de los servicios como cirugía ambulatoria, hospitalización y farmacia puede modificar los ingresos totales.
Costos de operación (Gastos totales)	Estos incluyen materiales, insumos médicos, sueldos del personal, mantenimiento, entre otros. Si suben por inflación o escasez de insumos, la rentabilidad se reduce.
Tasa de descuento (Costo de capital)	Cambios en la tasa de interés o en las expectativas del mercado pueden alterar significativamente el Valor Presente Neto (VPN).

El cuadro anterior refleja que las tarifas de los servicios y los costos son los elementos más sensibles, ya que determinan directamente el nivel de ingresos del hospital.

Asimismo, la tasa de descuento incide sobre el valor presente neto, al ser un proyecto con inversiones significativas.

SIMULACIÓN DE ESCENARIOS

Se realizaron simulaciones considerando tres escenarios: optimista, base y pesimista, con variaciones sobre las tarifas, la ocupación, los costos variables y la tasa de descuento.

Tabla 20

Escenarios de sensibilidad y variaciones en factores claves

Escenario	Tarifas por Servicios	Costos Operativos Variables	Tasa de descuento
Optimista	2%	-3%	-2%
Base	Proyección Base		
Pesimista	-2%	3%	2%

La tabla anterior ilustra cómo se plantearon tres escenarios realistas:

- **Escenario optimista:** Supone una captación más rápida de pacientes, tarifas más favorables y reducción en los costos variables, gracias a economías de escala o a mejores negociaciones con proveedores.
- **Escenario base:** Considera los valores estándar proyectados en línea con las expectativas conservadoras del proyecto.
- **Escenario pesimista:** Refleja una captación lenta de pacientes, ajuste a la baja en las tarifas por presión competitiva, aumento en los costos variables y en la tasa de descuento.

Estos tres escenarios permiten visualizar los riesgos y adaptar decisiones financieras y operativas según la evolución del mercado.

2. Tarifa por servicios

Tabla 21

Ingresos en el escenario optimista con un aumento del 2% en las tarifas de servicios

Servicio	Ingreso Año 1 (USD)	Ingreso Año 2 (USD)	Ingreso Año 3 (USD)	Ingreso Año 4 (USD)	Ingreso Año 5 (USD)	Ingreso Año 6 (USD)	Ingreso Año 7 (USD)	Ingreso Año 8 (USD)	Ingreso Año 9 (USD)	Ingreso Año 10 (USD)
Farmacia	747,002	933,752	1,120,503	1,288,578	1,417,436	1,530,831	1,622,680	1,687,588	1,721,339	1,721,339
Laboratorio	324,681	389,617	448,060	492,866	532,295	558,910	586,856	604,461	616,551	628,882
Rayos X	368,972	424,317	475,235	522,759	564,580	592,809	622,449	641,122	653,945	667,024
Hospitalización	606,454	1,012,095	1,416,933	1,720,562	1,821,771	1,821,771	1,876,700	1,933,001	1,990,991	2,050,721
Urgencias	47,966	57,559	67,919	78,107	85,918	92,791	98,359	102,293	105,362	107,469
Cirugía	1,904,151	3,808,303	5,712,454	7,140,567	8,092,643	8,092,643	8,334,125	8,584,149	8,841,673	9,106,924
Total Ingreso	3,999,225	6,625,643	9,241,104	11,243,439	12,514,643	12,689,755	13,141,169	13,552,614	13,929,861	14,282,358

Tabla 22

Flujo de efectivo del proyecto en el escenario optimista con un aumento del 2% en las tarifas de servicios (al 31 de diciembre de cada año)

	Año 1 (USD)	Año 2 (USD)	Año 3 (USD)	Año 4 (USD)	Año 5 (USD)	Año 6 (USD)	Año 7 (USD)	Año 8 (USD)	Año 9 (USD)	Año 10 (USD)
EBIT*(1-T)	734,839	1,599,780	2,460,103	3,115,453	3,525,414	3,571,454	3,711,608	3,838,973	3,956,355	4,067,823
Depreciación	512,114	512,114	512,114	512,114	512,114	512,114	512,114	512,114	512,114	512,114
Capex	(119,977)	(198,769)	(277,233)	(224,869)	(250,293)	(253,795)	(262,823)	(271,052)	(278,597)	(285,647)
FLUJO DE EFECTIVO	1,126,977	1,913,125	2,694,984	3,402,698	3,787,236	3,829,774	3,960,899	4,080,035	4,189,872	4,294,290

FLUJO DE PROYECTO	(16,201,403)	1,126,977	1,913,125	2,694,984	3,402,698	3,787,236	3,829,774	3,960,899	4,080,035	4,189,872	4,294,290
--------------------------	---------------------	------------------	------------------	------------------	------------------	------------------	------------------	------------------	------------------	------------------	------------------

WACC	11.57%
VA	\$17,400,791
VAN	\$1,199,388
ID	1.07
TIR	13.03%

En el escenario optimista se proyecta un aumento del 2% en las tarifas de servicios médicos, basado en un ajuste moderado alineado con la inflación y una propuesta de valor diferenciada. Como se observa en la Tabla 21, este incremento genera un efecto inmediato en los ingresos brutos anuales, elevando la base de facturación desde el primer año de operaciones.

Este aumento, aunque moderado, tiene un impacto relevante sobre los flujos de efectivo, al mejorar la rentabilidad por paciente sin necesidad de aumentar significativamente el volumen

de atención. Además, proporciona un margen de maniobra adicional frente a posibles variaciones en los costos o en la demanda.

Tabla 23

Escenario base con ingresos por servicio con tarifas base proyectadas

Servicio	Ingreso Año 1 (USD)	Ingreso Año 2 (USD)	Ingreso Año 3 (USD)	Ingreso Año 4 (USD)	Ingreso Año 5 (USD)	Ingreso Año 6 (USD)	Ingreso Año 7 (USD)	Ingreso Año 8 (USD)	Ingreso Año 9 (USD)	Ingreso Año 10 (USD)
Farmacia	732,355	915,443	1,098,532	1,263,312	1,389,643	1,500,814	1,590,863	1,654,498	1,687,588	1,687,588
Laboratorio	318,315	381,978	439,275	483,202	521,858	547,951	575,349	592,609	604,461	616,551
Rayos X	361,737	415,997	465,917	512,509	553,509	581,185	610,244	628,551	641,122	653,945
Hospitalización	594,563	992,250	1,389,150	1,686,825	1,786,050	1,786,050	1,839,902	1,895,099	1,951,952	2,010,510
Urgencias	47,025	56,430	66,588	76,576	84,233	90,972	96,430	100,287	103,296	105,362
Cirugía	1,866,815	3,733,630	5,600,445	7,000,556	7,933,964	7,933,964	8,170,711	8,415,832	8,668,307	8,928,356
Total Ingreso	3,920,809	6,495,729	9,059,906	11,022,979	12,269,257	12,440,936	12,883,499	13,286,877	13,656,727	14,002,312

Tabla 24

Flujo de efectivo del proyecto en el escenario base con las tarifas de servicios (al 31 de diciembre de cada año)

	Año 1 (USD)	Año 2 (USD)	Año 3 (USD)	Año 4 (USD)	Año 5 (USD)	Año 6 (USD)	Año 7 (USD)	Año 8 (USD)	Año 9 (USD)	Año 10 (USD)	
EBIT*(1-T)	708,825	1,556,684	2,400,012	3,042,383	3,444,172	3,489,172	3,626,436	3,751,157	3,866,088	3,975,215	
Depreciación	512,114	512,114	512,114	512,114	512,114	512,114	512,114	512,114	512,114	512,114	
Capex 2%	(117,624)	(194,872)	(271,797)	(220,460)	(245,385)	(248,819)	(257,670)	(265,738)	(273,135)	(280,046)	
FLUJO DE EFECTIVO	1,103,315	1,873,926	2,640,330	3,334,037	3,710,901	3,752,467	3,880,880	3,997,534	4,105,067	4,207,283	
FLUJO DE PROYECTO	(16,201,403)	1,103,315	1,873,926	2,640,330	3,334,037	3,710,901	3,752,467	3,880,880	3,997,534	4,105,067	4,207,283
WACC	11.57%										
VA	\$17,047,874										
VAN	\$846,471										
ID	1.05										
TIR	12.61%										

En el escenario base, se mantienen las tarifas proyectadas en el modelo financiero original, sin alteraciones. La Tabla 23 presenta los ingresos estimados por servicios, desde estas condiciones, lo que refleja una progresión de ingresos asociada principalmente al crecimiento esperado en la ocupación y en la operación sostenida del hospital.

Este escenario procura la sostenibilidad del proyecto desde supuestos conservadores. El crecimiento en los ingresos se deriva de la maduración operativa del hospital y del incremento paulatino en la captación de pacientes, sin necesidad de ajustar los precios.

Tabla 25

Escenario pesimista con una disminución del 2% en las tarifas de servicios

Servicio	Ingreso Año 1 (USD)	Ingreso Año 2 (USD)	Ingreso Año 3 (USD)	Ingreso Año 4 (USD)	Ingreso Año 5 (USD)	Ingreso Año 6 (USD)	Ingreso Año 7 (USD)	Ingreso Año 8 (USD)	Ingreso Año 9 (USD)	Ingreso Año 10 (USD)
Farmacia	717,707	897,134	1,076,561	1,238,045	1,361,850	1,470,798	1,559,046	1,621,408	1,653,836	1,653,836
Laboratorio	311,949	374,338	430,489	473,538	511,421	536,992	563,842	580,757	592,372	604,220
Rayos X	354,502	407,677	456,599	502,259	542,439	569,561	598,039	615,980	628,300	640,866
Hospitalización	582,671	972,405	1,361,367	1,653,089	1,750,329	1,750,329	1,803,104	1,857,197	1,912,913	1,970,300
Urgencias	46,085	55,302	65,256	75,044	82,549	89,153	94,502	98,282	101,230	103,255
Cirugía	1,829,479	3,658,957	5,488,436	6,860,545	7,775,284	7,775,284	8,007,297	8,247,516	8,494,941	8,749,789
Total Ingreso	3,842,393	6,365,814	8,878,708	10,802,520	12,023,872	12,192,117	12,625,829	13,021,139	13,383,592	13,722,266

Tabla 26

Flujo de efectivo del proyecto en el escenario pesimista con una disminución del 2 % en las tarifas de servicios (al 31 de diciembre de cada año)

	Año 1 (USD)	Año 2 (USD)	Año 3 (USD)	Año 4 (USD)	Año 5 (USD)	Año 6 (USD)	Año 7 (USD)	Año 8 (USD)	Año 9 (USD)	Año 10 (USD)
EBIT*(1-T)	682,812	1,513,588	2,339,922	2,969,312	3,362,930	3,406,889	3,541,264	3,663,342	3,775,820	3,882,607
Depreciación	512,114	512,114	512,114	512,114	512,114	512,114	512,114	512,114	512,114	512,114
Capex 2%	(115,272)	(190,974)	(266,361)	(216,050)	(240,477)	(243,842)	(252,517)	(260,423)	(267,672)	(274,445)
FLUJO DE EFECTIVO	1,079,654	1,834,728	2,585,675	3,265,376	3,634,567	3,675,161	3,800,861	3,915,033	4,020,262	4,120,276
FLUJO DE PROYECTO	(16,201,403)	1,079,654	1,834,728	2,585,675	3,265,376	3,634,567	3,675,161	3,800,861	3,915,033	4,020,262
WACC	11.57%									
VA	\$16,694,957									
VAN	\$493,554									
ID	1.03									
TIR	12.18%									

El escenario pesimista contempla una reducción del 2 % en las tarifas de servicios, derivada de la posibilidad de que la presión competitiva, la regulación de precios o un menor poder adquisitivo de los pacientes fuerce una reducción de tarifas. La Tabla 25 muestra cómo esta disminución impacta negativamente los ingresos anuales proyectados.

Este ajuste a la baja en las tarifas limita el crecimiento de los ingresos totales del proyecto, aun cuando el volumen de atención se mantenga. Como consecuencia, los márgenes operativos se ven presionados, y la generación de flujo de efectivo se reduce, lo que afecta la rentabilidad general.

3. Costos operativos variables

Tabla 27

Escenario optimista con una disminución del 3% en los gastos operativos

Servicio	%	Gasto Año 1 (USD)	Gasto Año 2 (USD)	Gasto Año 3 (USD)	Gasto Año 4 (USD)	Gasto Año 5 (USD)	Gasto Año 6 (USD)	Gasto Año 7 (USD)	Gasto Año 8 (USD)	Gasto Año 9 (USD)	Gasto Año 10 (USD)
Farmacia	61%	446,736	558,420	670,104	770,620	847,682	915,497	970,426	1,009,244	1,029,428	1,029,428
Laboratorio	41%	130,509	156,611	180,103	198,113	213,962	224,660	235,893	242,970	247,829	252,786
Rayos X	45%	162,782	187,199	209,663	230,629	249,079	261,533	274,610	282,848	288,505	294,275
Hospitalización	47%	279,444	466,358	652,901	792,808	839,444	839,444	864,754	890,696	917,417	944,940
Urgencias	59%	27,745	33,294	39,287	45,180	49,698	53,673	56,894	59,170	60,945	62,164
Cirugía	52%	970,744	1,941,488	2,912,231	3,640,289	4,125,661	4,125,661	4,248,770	4,376,233	4,507,520	4,642,745
Gastos Totales		2,017,960	3,343,369	4,664,288	5,677,639	6,325,526	6,420,468	6,651,347	6,861,160	7,051,645	7,226,338

Tabla 28

Flujo de efectivo del proyecto en el escenario optimista con una disminución del 3 % en los gastos operativos (al 31 de diciembre de cada año)

	Año 1 (USD)	Año 2 (USD)	Año 3 (USD)	Año 4 (USD)	Año 5 (USD)	Año 6 (USD)	Año 7 (USD)	Año 8 (USD)	Año 9 (USD)	Año 10 (USD)	
EBIT*(1-T)	797,044	1,702,838	2,603,860	3,290,400	3,720,230	3,769,093	3,916,315	4,050,112	4,173,364	4,290,267	
Depreciación	512,114	512,114	512,114	512,114	512,114	512,114	512,114	512,114	512,114	512,114	
Capex 2%	(117,624)	(194,872)	(271,797)	(220,460)	(245,385)	(248,819)	(257,670)	(265,738)	(273,135)	(280,046)	
FLUJO DE EFECTIVO	1,191,534	2,020,080	2,844,177	3,582,054	3,986,960	4,032,388	4,170,759	4,296,489	4,412,344	4,522,335	
FLUJO DE PROYECTO -	16,201,403	1,191,534	2,020,080	2,844,177	3,582,054	3,986,960	4,032,388	4,170,759	4,296,489	4,412,344	4,522,335
WACC	11.57%										
VA	\$18,335,360										
VAN	\$2,133,957										
ID	1.13										
TIR	14.13%										

En el escenario optimista, se simuló una disminución del 3 % en los costos operativos variables, que representan condiciones más eficientes de operación o mejoras en las negociaciones con proveedores. Según los resultados de la Tabla 27, esta reducción generó un alivio financiero en la estructura de gastos, lo que se tradujo en una mejora sustancial en los márgenes de operación. Los efectos de esta disminución se reflejan en el flujo de efectivo del proyecto (Tabla 28), el cual mostró incrementos anuales significativos con respecto al escenario base. Esta mejora permite fortalecer la capacidad del proyecto para autofinanciarse, pagar obligaciones financieras y generar utilidades desde etapas tempranas.

Tabla 29

Escenario base con los gastos operativos proyectados

Servicio	Gasto Año 1 (USD)	Gasto Año 2 (USD)	Gasto Año 3 (USD)	Gasto Año 4 (USD)	Gasto Año 5 (USD)	Gasto Año 6 (USD)	Gasto Año 7 (USD)	Gasto Año 8 (USD)	Gasto Año 9 (USD)	Gasto Año 10 (USD)
Farmacia	468,707	585,884	703,060	808,519	889,371	960,521	1,018,152	1,058,878	1,080,056	1,080,056
Laboratorio	140,059	168,070	193,281	212,609	229,618	241,099	253,153	260,748	265,963	271,282
Rayos X	173,634	199,679	223,640	246,004	265,685	278,969	292,917	301,705	307,739	313,894
Hospitalización	297,281	496,125	694,575	843,413	893,025	893,025	919,951	947,549	975,976	1,005,255
Urgencias	29,156	34,987	41,284	47,477	52,225	56,403	59,787	62,178	64,044	65,324
Cirugía	1,026,748	2,053,496	3,080,245	3,850,306	4,363,680	4,363,680	4,493,891	4,628,708	4,767,569	4,910,596
Gastos Totales	2,135,584	3,538,241	4,936,085	6,008,328	6,693,603	6,793,696	7,037,852	7,259,767	7,461,346	7,646,408

Tabla 30

Flujo de efectivo del proyecto en el escenario base (al 31 de diciembre de cada año)

	Año 1 (USD)	Año 2 (USD)	Año 3 (USD)	Año 4 (USD)	Año 5 (USD)	Año 6 (USD)	Año 7 (USD)	Año 8 (USD)	Año 9 (USD)	Año 10 (USD)	
EBIT*(1-T)	708,825	1,556,684	2,400,012	3,042,383	3,444,172	3,489,172	3,626,436	3,751,157	3,866,088	3,975,215	
Depreciación	512,114	512,114	512,114	512,114	512,114	512,114	512,114	512,114	512,114	512,114	
Capex 2%	(117,624)	(194,872)	(271,797)	(220,460)	(245,385)	(248,819)	(257,670)	(265,738)	(273,135)	(280,046)	
FLUJO DE EFECTIVO	1,103,315	1,873,926	2,640,330	3,334,037	3,710,901	3,752,467	3,880,880	3,997,534	4,105,067	4,207,283	
FLUJO DE PROYECTO	(16,201,403)	1,103,315	1,873,926	2,640,330	3,334,037	3,710,901	3,752,467	3,880,880	3,997,534	4,105,067	4,207,283
WACC	11.57%										
VA	\$17,047,874										
VAN	\$846,471										
ID	1.05										
TIR	12.61%										

Desde el escenario base, los costos operativos variables se mantuvieron sin alteraciones, al seguir los supuestos establecidos en el modelo inicial. En la Tabla 29, se presenta el comportamiento de estos costos a lo largo del horizonte del proyecto, con una evolución coherente con el incremento progresivo en la demanda de servicios.

La Tabla 30 muestra el flujo de efectivo proyectado que se mantiene en línea con las expectativas conservadoras de rentabilidad. Si bien este escenario no genera excedentes tan marcados como el optimista, permite validar la sostenibilidad del proyecto bajo condiciones normales del mercado y de operación, sirviendo como punto de referencia para evaluar los escenarios alternativos.

Tabla 31

Escenario pesimista con el aumento del 3% en gastos operativos

Servicio	%	Gasto Año 1 (USD)	Gasto Año 2 (USD)	Gasto Año 3 (USD)	Gasto Año 4 (USD)	Gasto Año 5 (USD)	Gasto Año 6 (USD)	Gasto Año 7 (USD)	Gasto Año 8 (USD)	Gasto Año 9 (USD)	Gasto Año 10 (USD)
Farmacia	64%	490,678	613,347	736,016	846,419	931,061	1,005,546	1,065,878	1,108,513	1,130,684	1,130,684
Laboratorio	44%	149,608	179,530	206,459	227,105	245,273	257,537	270,414	278,526	284,097	289,779
Rayos X	48%	184,486	212,159	237,618	261,379	282,290	296,404	311,225	320,561	326,972	333,512
Hospitalización	50%	315,118	525,893	736,250	894,017	946,607	946,607	975,148	1,004,402	1,034,535	1,065,571
Urgencias	62%	30,566	36,680	43,282	49,774	54,752	59,132	62,680	65,187	67,142	68,485
Cirugía	55%	1,082,753	2,165,505	3,248,258	4,060,323	4,601,699	4,601,699	4,739,012	4,881,183	5,027,618	5,178,447
Gastos Totales		2,253,209	3,733,113	5,207,883	6,339,017	7,061,681	7,166,924	7,424,357	7,658,373	7,871,048	8,066,477

Tabla 32

Flujo de efectivo del proyecto en el escenario pesimista con un aumento del 3 % en los gastos operativos (al 31 de diciembre de cada año)

	Año 1 (USD)	Año 2 (USD)	Año 3 (USD)	Año 4 (USD)	Año 5 (USD)	Año 6 (USD)	Año 7 (USD)	Año 8 (USD)	Año 9 (USD)	Año 10 (USD)	
EBIT*(1-T)	622,742	1,413,118	2,199,192	2,797,781	3,171,842	3,213,230	3,341,332	3,457,285	3,563,766	3,664,641	
Depreciación	512,114	512,114	512,114	512,114	512,114	512,114	512,114	512,114	512,114	512,114	
Capex 2%	(117,624)	(194,872)	(271,797)	(220,460)	(245,385)	(248,819)	(257,670)	(265,738)	(273,135)	(280,046)	
FLUJO DE EFECTIVO	1,017,232	1,730,361	2,439,509	3,089,436	3,438,571	3,476,526	3,595,776	3,703,662	3,802,746	3,896,709	
FLUJO DE PROYECTO	(16,201,403)	1,017,232	1,730,361	2,439,509	3,089,436	3,438,571	3,476,526	3,595,776	3,703,662	3,802,746	3,896,709
WACC		11.57%									
VA	\$15,780,669										
VAN	(420,734)										
ID	0.97										
TIR	11.04%										

En un contexto menos favorable, se evaluó el impacto de un aumento del 3 % en los costos operativos variables, como se muestra en la Tabla 31. Este incremento puede derivarse de presiones inflacionarias, ineficiencias logísticas o dificultades para controlar los precios de los insumos médicos. La Tabla 32 refleja el deterioro en el flujo de efectivo ante este aumento de los costos. Se observa una reducción sostenida en la generación de caja, lo cual compromete la rentabilidad del proyecto y limita su capacidad para atender obligaciones financieras o para reinvertir.

4. Tasa de descuento

Tabla 33

Flujo de efectivo del proyecto en el escenario optimista con una disminución del 2% en la tasa de descuento (al 31 de diciembre de cada año)

	Año 1 (USD)	Año 2 (USD)	Año 3 (USD)	Año 4 (USD)	Año 5 (USD)	Año 6 (USD)	Año 7 (USD)	Año 8 (USD)	Año 9 (USD)	Año 10 (USD)	
EBIT*(1-T)	708,825	1,556,684	2,400,012	3,042,383	3,444,172	3,489,172	3,626,436	3,751,157	3,866,088	3,975,215	
Depreciación	512,114	512,114	512,114	512,114	512,114	512,114	512,114	512,114	512,114	512,114	
Capex 2%	(117,624)	(194,872)	(271,797)	(220,460)	(245,385)	(248,819)	(257,670)	(265,738)	(273,135)	(280,046)	
FLUJO DE EFECTIVO	1,103,315	1,873,926	2,640,330	3,334,037	3,710,901	3,752,467	3,880,880	3,997,534	4,105,067	4,207,283	
FLUJO DE PROYECTO	(16,201,403)	1,103,315	1,873,926	2,640,330	3,334,037	3,710,901	3,752,467	3,880,880	3,997,534	4,105,067	4,207,283
WACC	10.17%										
VA	\$18,294,427										
VAN	\$2,093,024										
ID	1.13										
TIR	12.61%										

En el escenario optimista, se simuló una reducción del 2 % en la tasa de descuento, según la premisa de que el proyecto se desarrolla en un entorno económico estable y con bajo riesgo financiero. Según la Tabla 33, esta disminución favorece considerablemente el valor presente de los flujos de efectivo proyectados, lo que incrementa la rentabilidad percibida del proyecto.

El flujo de caja descontado mejora de forma notable y refuerza la viabilidad del hospital. Este escenario destaca cómo las condiciones macroeconómicas favorables, la estabilidad regulatoria o una reputación institucional fuerte pueden influir positivamente en la percepción de riesgo y, por ende, en la valorización del proyecto.

Tabla 34

Flujo de efectivo del proyecto en el escenario base (al 31 de diciembre de cada año)

	Año 1 (USD)	Año 2 (USD)	Año 3 (USD)	Año 4 (USD)	Año 5 (USD)	Año 6 (USD)	Año 7 (USD)	Año 8 (USD)	Año 9 (USD)	Año 10 (USD)	
EBIT*(1-T)	708,825	1,556,684	2,400,012	3,042,383	3,444,172	3,489,172	3,626,436	3,751,157	3,866,088	3,975,215	
Depreciación	512,114	512,114	512,114	512,114	512,114	512,114	512,114	512,114	512,114	512,114	
Capex	(117,624)	(194,872)	(271,797)	(220,460)	(245,385)	(248,819)	(257,670)	(265,738)	(273,135)	(280,046)	
FLUJO DE EFECTIVO	1,103,315	1,873,926	2,640,330	3,334,037	3,710,901	3,752,467	3,880,880	3,997,534	4,105,067	4,207,283	
FLUJO DE PROYECTO	(16,201,403)	1,103,315	1,873,926	2,640,330	3,334,037	3,710,901	3,752,467	3,880,880	3,997,534	4,105,067	4,207,283
WACC	11.57%										
VA	\$17,047,874										
VAN	\$846,471										
ID	1.05										
TIR	12.61%										

En el escenario base, la tasa de descuento se mantiene constante y sigue los supuestos establecidos inicialmente en el estudio financiero. La Tabla 34 refleja los flujos de efectivo descontados con este valor, que representan el punto de referencia neutro para el análisis de sensibilidad.

Este escenario permite observar la rentabilidad proyectada del hospital sin interferencias externas, ofreciendo una perspectiva realista y conservadora de los retornos esperados. Sirve, además, como línea base para evaluar la magnitud del impacto que podría tener en el entorno financiero o en el perfil de riesgo del proyecto.

Tabla 35

Flujo de efectivo del proyecto en el escenario pesimista con un aumento del 2% en la tasa de descuento (al 31 de diciembre de cada año)

	Año 1 (USD)	Año 2 (USD)	Año 3 (USD)	Año 4 (USD)	Año 5 (USD)	Año 6 (USD)	Año 7 (USD)	Año 8 (USD)	Año 9 (USD)	Año 10 (USD)	
EBIT*(1-T)	708,825	1,556,684	2,400,012	3,042,383	3,444,172	3,489,172	3,626,436	3,751,157	3,866,088	3,975,215	
Depreciación	512,114	512,114	512,114	512,114	512,114	512,114	512,114	512,114	512,114	512,114	
Capex	(117,624)	(194,872)	(271,797)	(220,460)	(245,385)	(248,819)	(257,670)	(265,738)	(273,135)	(280,046)	
FLUJO DE EFECTIVO	1,103,315	1,873,926	2,640,330	3,334,037	3,710,901	3,752,467	3,880,880	3,997,534	4,105,067	4,207,283	
FLUJO DE PROYECTO	(16,201,403)	1,103,315	1,873,926	2,640,330	3,334,037	3,710,901	3,752,467	3,880,880	3,997,534	4,105,067	4,207,283
WACC	12.97%										
VA	\$15,917,464										
VAN	(\$283,939)										
ID	0.98										
TIR	12.61%										

Finalmente, en el escenario pesimista se consideró un aumento del 2 % en la tasa de descuento, como resultado de un entorno más riesgoso o de mayores exigencias por parte de inversionistas y financiadores. La Tabla 35 muestra cómo esta variación reduce el valor presente de los flujos de efectivo, lo cual compromete los indicadores de rentabilidad del proyecto.

Este escenario ilustra los efectos adversos de una mayor percepción de riesgo o de condiciones crediticias menos favorables. Un incremento en la tasa de descuento puede resultar de factores como inestabilidad económica, incertidumbre regulatoria o un menor atractivo del sector salud privado frente a otras opciones de inversión.

RESULTADO DEL ANÁLISIS

El análisis financiero realizado para evaluar la viabilidad de establecer un hospital privado en Ciudad de Panamá revela que el proyecto no solo es factible, sino que también se presenta como estratégicamente sólido. Mediante el desarrollo de un modelo financiero, basado en el método de Flujo de Caja Descontado, se identificó que el Valor Presente Neto (VPN) del proyecto es positivo, y la Tasa Interna de Retorno (TIR) supera la tasa de descuento, lo cual indica una rentabilidad clara y sostenida a lo largo de un horizonte de 10 años.

El modelo financiero incluyó proyecciones detalladas de ingresos y egresos, así como estimaciones realistas sobre la ocupación hospitalaria, las tarifas por servicio y los costos operativos. Estas estimaciones fueron realizadas teniendo en cuenta las condiciones actuales del mercado hospitalario panameño, lo que permite ofrecer una visión precisa y ajustada a la realidad económica de ese país. Además, se incorporaron análisis de sensibilidad y de simulación de distintos escenarios —optimista, base y pesimista—, lo que permitió evaluar la robustez del proyecto frente a posibles fluctuaciones en las variables claves.

A través de estos análisis, se demostró la resiliencia del proyecto ante variaciones en factores críticos como las tarifas de los servicios, los costos operativos y la tasa de descuento. Este enfoque permitió identificar los riesgos asociados con cada escenario y proponer estrategias

de mitigación adecuadas, para promover la viabilidad del proyecto en diversas circunstancias del mercado.

Los resultados obtenidos confirman que el hospital no solo tiene la capacidad de recuperar la inversión inicial en un plazo razonable, sino que también puede generar flujos de caja sostenibles y posicionarse estratégicamente en un mercado en expansión. Este crecimiento está impulsado por el auge del turismo médico y por la creciente demanda de servicios especializados en el país, lo que refuerza la previsibilidad y la estabilidad financiera del proyecto.

Finalmente, el proyecto representa una inversión financieramente viable, con un alto potencial de impacto económico y social. Se proyecta como una iniciativa sólida que contribuiría al fortalecimiento del sector salud en Panamá, alineándose con las tendencias globales de inversión en salud y bienestar. Además, constituye una oportunidad estratégica para la expansión internacional del Hospital Sanvita, respaldada por su misión de ofrecer servicios de calidad, fomentar la innovación en la atención médica y promover el compromiso social a través de la mejora de la salud pública.

PRESENTACIÓN DE RESULTADOS

El análisis demuestra que la expansión del Hospital Sanvita en Ciudad de Panamá es una oportunidad estratégica, financieramente viable y socialmente responsable. Se recomienda avanzar con el proyecto desde una estrategia de mitigación de riesgos y de seguimiento continuo del entorno.

Tabla 36

Flujo de efectivo del proyecto (al 31 de diciembre de cada año)

	Año 1 (USD)	Año 2 (USD)	Año 3 (USD)	Año 4 (USD)	Año 5 (USD)	Año 6 (USD)	Año 7 (USD)	Año 8 (USD)	Año 9 (USD)	Año 10 (USD)
EBIT*(1-T)	708,825	1,556,684	2,400,012	3,042,383	3,444,172	3,489,172	3,626,436	3,751,157	3,866,088	3,975,215
Depreciación	512,114	512,114	512,114	512,114	512,114	512,114	512,114	512,114	512,114	512,114
Capex	(117,624)	(194,872)	(271,797)	(220,460)	(245,385)	(248,819)	(257,670)	(265,738)	(273,135)	(280,046)
FLUJO DE EFECTIVO	1,103,315	1,873,926	2,640,330	3,334,037	3,710,901	3,752,467	3,880,880	3,997,534	4,105,067	4,207,283

Tabla 37*Indicadores financieros del proyecto*

Indicador	Valor
WACC	11.57%
VA	\$17,047,874
VAN	\$846,471
ID	1.05
TIR	12.61%

A partir del modelo financiero se proyecta un flujo positivo para el hospital como inversionista desde el segundo año de operación. Este flujo, descontado a la tasa de retorno esperada, demuestra que el proyecto no solo es viable para el hospital, sino que también genera un retorno atractivo.

El análisis evidencia que, tras cubrir CAPEX impuestos y deuda, los inversionistas podrían recuperar su inversión en un período de 6 a 7 años, con una TIR del patrimonio estimada en 17%, lo cual está por encima de los estándares promedio en el sector salud de América Latina.

Tabla 38*Flujo de efectivo de inversionista*

	Año 1 (USD)	Año 2 (USD)	Año 3 (USD)	Año 4 (USD)	Año 5 (USD)	Año 6 (USD)	Año 7 (USD)	Año 8 (USD)	Año 9 (USD)	Año 10 (USD)
EBIT	945,101	2,075,579	3,200,017	4,056,510	4,592,229	4,652,229	4,835,248	5,001,543	5,154,783	5,300,287
Gasto financiero	341,418	333,035	324,037	314,378	304,011	292,884	280,940	268,120	254,360	239,590
Utilidad antes de Impuestos	603,682	1,742,543	2,875,980	3,742,132	4,288,218	4,359,345	4,554,308	4,733,423	4,900,424	5,060,696
Impuestos	150,921	435,636	718,995	935,533	1,072,055	1,089,836	1,138,577	1,183,356	1,225,106	1,265,174
Utilidad Neta	452,762	1,306,908	2,156,985	2,806,599	3,216,164	3,269,509	3,415,731	3,550,067	3,675,318	3,795,522
Depreciación	512,114	512,114	512,114	512,114	512,114	512,114	512,114	512,114	512,114	512,114
Capex	(117,624)	(194,872)	(271,797)	(220,460)	(245,385)	(248,819)	(257,670)	(265,738)	(273,135)	(280,046)
FLUJO DE EFECTIVO	847,252	1,624,150	2,397,302	3,098,254	3,482,893	3,532,804	3,670,175	3,796,444	3,914,297	4,027,590
Amortización	(114,283)	(122,666)	(131,664)	(141,323)	(151,690)	(162,817)	(174,761)	(187,581)	(201,341)	(216,111)
FLUJO A DESCONTAR (11,340,982)	732,969	1,501,484	2,265,638	2,956,931	3,331,203	3,369,987	3,495,414	3,608,863	3,712,956	3,811,479

Tabla 39*Indicadores claves para el inversionista*

Indicador	Valor
Ke	14.40%
VA	\$12,923,395
VAN	\$1,582,413
ID	1.14
TIR	17.19%

CAPÍTULO VI. RIESGOS

RIESGOS DEL PROYECTO

Todo proyecto de inversión enfrenta riesgos inherentes que pueden afectar su viabilidad financiera y operativa. En el caso de la creación de un hospital privado en Panamá, algunos factores claves no pueden modelarse con precisión, pero deben considerarse riesgos potenciales. La inversión en un hospital privado implica desafíos financieros, operativos y de mercado que pueden comprometer su éxito si no se gestionan adecuadamente.

La identificación y gestión de estos riesgos son fundamentales para procurar la sostenibilidad y rentabilidad del proyecto. A continuación, se presentan los principales riesgos que podrían afectar su desarrollo y las estrategias de mitigación correspondientes.

RIESGOS MACROECONÓMICOS

El desempeño económico del país influye directamente en la demanda de servicios de salud privada. Aunque el modelo financiero contempla variables como el crecimiento del PIB y la inflación, existen incertidumbres que podrían afectar la viabilidad del proyecto.

- Crecimiento económico y demanda de servicios de salud: Un menor crecimiento del PIB podría reducir el poder adquisitivo de la población y afectar la capacidad de pago por servicios privados. Según el Banco Mundial (2023), la economía panameña ha mostrado estabilidad, pero sigue expuesta a crisis económicas globales y fluctuaciones en el comercio internacional.

Mitigación: Diversificación de servicios y paquetes de financiamiento para pacientes, adaptando la oferta a distintos niveles socioeconómicos.

- Inflación y costos operativos: La inflación impacta el costo de insumos médicos, los salarios y los gastos administrativos. Según el FMI (2023), las economías emergentes pueden experimentar inflación volátil, lo cual afecta la planificación financiera. *Mitigación:* Establecimiento de contratos de suministro a largo plazo y ajustes en tarifas para reflejar cambios en costos operativos.

- **Costos médicos:** La variación en los costos de insumos y equipos médicos, en su mayoría importados, puede afectar la rentabilidad del hospital.
Mitigación: Acuerdos con proveedores estratégicos y diversificación de fuentes de adquisición.

RIESGOS REGULATORIOS

El sector salud está sujeto a estrictas regulaciones gubernamentales, y cualquier cambio en el marco normativo podría impactar el proyecto.

- **Reformas en el sistema de salud:** Cambios en políticas de salud pública, como la implementación de seguros médicos obligatorios o subsidios a hospitales públicos, pueden reducir la demanda en el sector privado. Según el MINSA (2023), se han impulsado reformas para mejorar el acceso a la salud.
Mitigación: Seguimiento constante del marco regulatorio y asesoría legal para adaptarse a nuevas normativas.
- **Requisitos de licenciamiento y acreditación:** La operación del hospital requiere múltiples permisos. Los retrasos en su obtención pueden generar sobrecostos.
Mitigación: Planificación anticipada del cumplimiento normativo y asesoramiento especializado.
- **Política fiscal y carga tributaria:** Las reformas fiscales pueden impactar los costos operativos. En Panamá, la carga tributaria varía según el sector y puede haber incentivos fiscales aplicables.
Mitigación: Evaluación de incentivos fiscales disponibles para el sector salud y optimización de la estructura tributaria.

RIESGOS DE MERCADO

El hospital enfrentará riesgos asociados a la oferta y demanda de servicios de salud en Panamá.

- Competencia con hospitales públicos y privados: Los hospitales públicos subsidiados pueden reducir la captación de pacientes. Además, la competencia en el sector privado está en crecimiento.

Mitigación: Diferenciación mediante tecnología avanzada, especialización médica y alianzas con aseguradoras. También, oferta de incentivos salariales y programas de retención para atraer talento altamente calificado.

- Variabilidad en la demanda de turismo médico: Factores como crisis económica o restricciones de viaje pueden afectar este mercado.

Mitigación: Posicionamiento estratégico del hospital en el mercado internacional y convenios con operadores turísticos.

- Fluctuación en los costos de insumos médicos: La dependencia de importaciones puede generar aumentos imprevistos en costos operativos.

Mitigación: Diversificación de proveedores y contratos de compra anticipada con precios negociados.

RIESGOS DE IMPLEMENTACIÓN

El desarrollo del hospital enfrenta riesgos operativos que pueden afectar su ejecución y puesta en marcha.

- Retrasos en la construcción o equipamiento: Problemas en la adquisición de terrenos, permisos o importación de equipos pueden extender los plazos de apertura. Según Deloitte (2023), retrasos en la entrega de equipos pueden incrementar los costos en un 20%.

Mitigación: Implementación de metodologías ágiles de gestión de proyectos, planificación de compras anticipadas y acuerdos con proveedores con cláusulas de cumplimiento.

- Disponibilidad de personal especializado: La escasez de médicos y especialistas puede afectar la calidad del servicio. Según la OPS (2022), Panamá enfrenta un déficit de especialistas en áreas claves.

Mitigación: Programas de atracción y retención de talento, incluyendo incentivos salariales y planes de desarrollo profesional.

RIESGOS FINANCIEROS

Los riesgos financieros pueden comprometer la sostenibilidad del proyecto.

- Costo de financiamiento: La inversión inicial requiere financiamiento, y un aumento en tasas de interés encarecería el proyecto. Según el Banco Central de Panamá (2023), el costo del crédito ha aumentado debido a políticas monetarias globales más restrictivas.

Mitigación: Evaluación de líneas de crédito alternativas y una estructura de financiamiento equilibrada entre deuda y capital propio.

- Estructura de pagos y flujo de caja: Una recuperación lenta de ingresos podría afectar la liquidez del hospital. En el sector salud, los primeros años suelen requerir financiamiento adicional.

Mitigación: Creación de una línea de crédito activa para cubrir déficits operativos y diversificación de fuentes de ingresos.

- Variabilidad en los ingresos y en los costos: La demanda de servicios médicos puede fluctuar debido a factores económicos y a competencia. Asimismo, los costos operativos pueden variar significativamente.

Mitigación: Implementación de modelos de costos eficientes, diferenciación de servicios y optimización operativa para mejorar la estabilidad financiera.

En conclusión, el análisis de riesgos es un componente esencial en la planificación de la creación de un hospital privado en Ciudad de Panamá. La identificación temprana de riesgos financieros, operativos y de mercado permite desarrollar estrategias de mitigación que mejoren la viabilidad del proyecto. Con un enfoque basado en planificación financiera, optimización operativa y diferenciación competitiva, el hospital podrá minimizar amenazas y consolidarse como una opción sostenible y rentable en el sector salud.

CAPÍTULO VII. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

CONCLUSIONES

Viabilidad financiera del Proyecto hospitalario privado en Panamá y riesgos asociados

El análisis financiero desarrollado para la creación de un hospital privado en Ciudad de Panamá, bajo los supuestos considerados, presenta los siguientes indicadores favorables: Valor Presente Neto (VPN), la Tasa Interna de Retorno (TIR), el Índice de Rentabilidad (IR) y los escenarios de sensibilidad. Estos resultados reflejan una posible creación de valor para los accionistas, siempre que se logre una gestión efectiva de los riesgos claves identificados. Entre estos se mencionan el financiamiento de la inversión inicial, los costos operativos relacionados con la prestación de servicios médicos y la capacidad del hospital para captar una demanda suficiente. La rentabilidad proyectada estará sujeta a una estrategia de inversión, alineada con las dinámicas del mercado y con la evolución del turismo médico.

Atractivo del mercado de servicios de salud privados en Panamá

Los hallazgos del análisis contextual apuntan a que Panamá muestra factores que podrían incidir positivamente en la implementación de un hospital privado, entre estos se señalan el crecimiento del turismo médico, una demanda insatisfecha de servicios especializados y limitaciones en la infraestructura hospitalaria existente. Además, la estabilidad económica relativa del país y su conectividad internacional podrían facilitar la captación de pacientes locales y extranjeros. Estos factores, sin embargo, deben ser analizados de manera dinámica, ya que están sujetos a cambios regulatorios, políticos y económicos.

Impacto del entorno regulatorio y económico en la rentabilidad del Proyecto

Este estudio identificó que la rentabilidad del Proyecto no solo dependerá del comportamiento de la demanda, sino también de variables externas como la estabilidad macroeconómica, el marco regulatorio aplicable al sector salud y las políticas fiscales. Los cambios en los requisitos de acreditación, en las normativas fiscales o en la competencia con el sistema público de salud podrían afectar significativamente los márgenes proyectados. Asimismo, factores como el costo de los insumos médicos y las condiciones de acceso al financiamiento representan elementos críticos para la gestión financiera del hospital.

Impacto social y económico del Proyecto

Según el análisis realizado, el modelo financiero proyecta efectos en el entorno social y económico, como la creación de empleos y una mayor disponibilidad de servicios de salud especializados. Asimismo, podrían generarse oportunidades de colaboración con aseguradoras, universidades y centros de investigación. No obstante, el alcance de estos impactos dependerá de múltiples factores operativos, regulatorios y de mercado, por lo que deben evaluarse en función del desarrollo real del proyecto.

Evaluación de costos e ingresos esperados

El modelo permitió estimar una estructura de costos que incluye tanto la inversión inicial (CAPEX) como los gastos operativos (OPEX), así como identificar fuentes de ingresos provenientes de diferentes áreas médicas y del turismo de salud. Esta evaluación ofrece un marco de referencia para la toma de decisiones, mientras se reconozcan las limitaciones inherentes a las proyecciones financieras y se mantenga una revisión constante frente a los cambios en los supuestos clave.

Importancia de una planificación estratégica y diferenciación en el mercado

La sostenibilidad del Proyecto en el mediano y largo plazos dependerá de la implementación de una planificación estratégica que considere la diferenciación de la oferta de servicios. Los elementos como la calidad del servicio, la adopción de tecnología médica, las alianzas con aseguradoras y las estrategias enfocadas en el turismo de salud podrían fortalecer la competitividad del hospital. Asimismo, la diversificación de ingresos a través de servicios preventivos puede contribuir a una mayor estabilidad financiera, especialmente en contextos de incertidumbre.

Factores externos que pueden afectar la viabilidad

Factores macroeconómicos como la inflación, las tasas de interés, los cambios en políticas de salud pública y la variación en la demanda de servicios médicos podrían alterar las proyecciones iniciales del modelo. Estos elementos deben ser monitoreados regularmente

para permitir una respuesta oportuna y el ajuste de estrategias financieras u operativas, en caso de que las condiciones del entorno cambien de forma significativa.

Gestión de riesgos

La viabilidad del proyecto dependerá, en parte, de una gestión estratégica de los riesgos identificados, que incluyen aspectos económicos, regulatorios, operativos y financieros. Aunque estos riesgos no pueden eliminarse por completo, su análisis permite establecer estrategias de mitigación, orientadas a reducir su impacto potencial. La planificación financiera adaptable, la gestión eficiente de recursos y un enfoque diferenciado de mercado, pueden mejorar la capacidad de respuesta del hospital para enfrentar escenarios adversos.

RECOMEDACIONES

Diversificación de fuentes de ingresos y consolidación del turismo médico

Para mitigar riesgos financieros y contribuir a reducir la variabilidad en los ingresos, se recomienda que el hospital explore diversas fuentes de ingreso, más allá de la atención tradicional a pacientes locales. En ese sentido, el turismo médico puede explorarse como una opción estratégica a desarrollar, mediante la conectividad internacional de Panamá, certificaciones médicas, acreditaciones internacionales y la creciente reputación del país en el sector.

El desarrollo de alianzas con agencias de turismo médico, la creación de paquetes de atención personalizados y el fortalecimiento de la experiencia del paciente contribuyen a captar este segmento. Adicionalmente, los servicios innovadores como la telemedicina, la medicina personalizada, la hospitalización domiciliaria o los sistemas interoperables de historia clínica digital contribuyen a aumentar la eficiencia operativa y a diversificar los servicios ofrecidos por la institución. El fortalecimiento de relaciones con aseguradoras locales e internacionales reduce la dependencia de pagos directos y aumenta la previsibilidad de los flujos de ingreso.

Optimización de costos y evaluación de estructuras de financiamiento adecuadas

Dado el nivel de costos operativos asociado a un hospital privado, se podrían evaluar

estrategias que incrementen el uso eficiente de los recursos. Estas podrían incluir negociaciones con proveedores, inversión en tecnologías que mejoren los procesos, y el uso de modelos de costos como el ABC (Activity-Based Costing) para una asignación más precisa de gastos. En cuanto al financiamiento, analizar diferentes combinaciones entre capital propio y deuda permitiría estimar una estructura que equilibre riesgo y retorno. El análisis del Costo Promedio Ponderado de Capital (WACC) es relevante para estimar el efecto de las decisiones de financiamiento en la rentabilidad esperada del proyecto.

Monitoreo continuo de riesgos y adaptación al entorno regulatorio y económico

Dada la alta regulación del sector salud, podría ser útil implementar mecanismos de monitoreo normativo y de gestión de riesgos. Un equipo especializado permite anticiparse a posibles cambios regulatorios, fiscales o sanitarios que afecten la operación del hospital. Este seguimiento facilita el ajuste de planes operativos o financieros con mayor agilidad. Asimismo, la implementación de un sistema de gestión de riesgos facilita respuestas frente a fluctuaciones en la demanda, variaciones en los costos o condiciones macroeconómicas adversas.

Mitigación de riesgos

La adopción de un enfoque integral para la gestión de riesgos podría contribuir a reducir la exposición del proyecto ante escenarios adversos. Este enfoque puede incluir la observación constante del entorno económico y regulatorio, junto con estrategias de diferenciación, eficiencia operativa y diversificación de ingresos. Aunque no se elimina la incertidumbre, estas medidas pueden mejorar la preparación del proyecto frente a escenarios cambiantes.

Implementar un modelo financiero dinámico para monitoreo continuo

Diseñar un modelo financiero flexible y actualizado periódicamente permitiría ajustar los supuestos clave ante variaciones en el entorno económico, sanitario o regulatorio, lo que posibilita realizar ajustes basados en información actualizada durante la ejecución y la operación del proyecto hospitalario.

Priorizar la calidad asistencial como valor diferenciador

Un modelo de atención centrado en el paciente, con énfasis en la calidad, la eficiencia y la experiencia del usuario, podría servir como un elemento diferenciador frente a otras ofertas, especialmente si se busca atraer tanto a pacientes locales como internacionales. Este enfoque puede reforzar la percepción del hospital como una institución con estándares elevados en la atención al paciente.

Desarrollar alianzas estratégicas con aseguradoras y entidades académicas

Establecer convenios con aseguradoras, universidades y centros médicos podría facilitar el posicionamiento del hospital, ampliar el alcance potencial de usuarios del hospital y contribuir a procesos de formación continua y estabilidad del personal. Estas alianzas también pueden abrir oportunidades para investigación clínica y programas de educación continua.

Gestión profesional del talento humano en salud

Diseñar un plan estructurado para la gestión del personal médico y administrativo podría incidir en aspectos clave de la atención y de la gestión hospitalaria. Este plan podría incluir procesos de selección basados en competencias, formación continua, incentivos alineados a resultados y una cultura institucional orientada al cumplimiento de estándares de calidad.

Estrategias robustas de mercadeo y posicionamiento de marca

El posicionamiento del hospital como institución destacada en el sector salud privado podría fortalecerse a través de estrategias de marketing médico, digital y de relaciones públicas institucionales. La comunicación clara de atributos como calidad, tecnología y ética profesional podría contribuir a la visibilidad y a la competitividad dentro del mercado objetivo.

Estudios complementarios

Se recomienda complementar el análisis financiero realizado en esta tesis con una serie de estudios especializados que permitan profundizar en la evaluación técnica, legal, ambiental

y operativa del proyecto. La realización de estos estudios podría enriquecer la base técnica y operativa del diseño del hospital y apoyar la toma de decisiones estratégicas en etapas futuras. Asimismo, un estudio de impacto económico y social permitiría aportar elementos adicionales para justificar la viabilidad social y económica del proyecto, facilitando la atracción de aliados estratégicos y potenciales fuentes de financiamiento institucional. Seguidamente se amplía la recomendación por cada uno de los estudios complementarios clave.

Estudio de factibilidad técnica

Este estudio evaluaría la viabilidad del proyecto desde el punto de vista infraestructural, tecnológico y de disponibilidad de recursos humanos. Debería incluir el análisis de requerimientos de equipos médicos, condiciones del terreno, normativas de construcción hospitalaria, capacidad de proveedores y necesidades de capacitación del personal especializado. La información obtenida contribuiría a definir los lineamientos técnicos para la ejecución segura y eficiente del hospital, alineada con los estándares del sector salud.

Estudio de factibilidad legal y regulatoria

Este estudio identificaría todas las normativas aplicables al funcionamiento de un hospital en Panamá. Incluiría aspectos como los requisitos establecidos por el Ministerio de Salud (MINSAL), regulaciones ambientales, laborales, fiscales, de bioseguridad, y el cumplimiento con normas internacionales de calidad hospitalaria (por ejemplo, Joint Commission). La información generada permitiría anticipar riesgos legales y orientar el proyecto hacia una implementación alineada con el marco normativo vigente.

Estudio de factibilidad ambiental

Este estudio evaluaría el impacto ambiental del hospital, tanto en su fase de construcción como de operación. Consideraría aspectos como la gestión de residuos biomédicos, el consumo energético, la eficiencia de los sistemas, el plan de manejo ambiental, y las relaciones con las comunidades aledañas. Además de ser relevantes para cumplir con la

normativa panameña, los resultados de este estudio contribuirían a establecer una estrategia ambientalmente responsable y alineada con criterios de sostenibilidad.

Estudio de mercado

Aunque en esta tesis se desarrolló una aproximación general al entorno, se recomienda profundizar en variables clave como la segmentación detallada de pacientes locales e internacionales, el análisis competitivo de hospitales privados en Panamá y la región, las proyecciones de demanda médica por especialidades, y las tendencias relacionadas con el turismo médico y los cambios en los patrones de consumo postpandemia. Un estudio de este tipo permitiría afinar la propuesta de valor, ajustar las proyecciones de ingresos y definir con mayor precisión la oferta de servicios del hospital.

Estudio de factibilidad operativa

Este estudio permitiría identificar los recursos y los procesos necesarios para la puesta en marcha y operación del hospital. Incluiría el diseño de modelos de atención, según especialidad o nivel de complejidad, flujos de atención y tiempos de respuesta, requerimientos de personal por área, tecnología hospitalaria y sistemas de información. La información derivada de este estudio sería clave para alinear la operación del hospital con estándares de eficiencia y calidad asistencial.

Estudio de impacto económico y social

Este estudio evaluaría los efectos esperados del proyecto sobre variables como la creación de empleo directo e indirecto, la contribución al Producto Interno Bruto (PIB) nacional, la reducción de brechas en el acceso a servicios médicos especializados, y la atracción de divisas a través del turismo médico. Los resultados de este análisis permitirían reforzar la justificación socioeconómica del hospital y podrían ser útiles para respaldar gestiones ante entidades públicas o inversionistas interesados en el impacto social del proyecto.

DECLARACIÓN DE USO DE INTELIGENCIA ARTIFICIAL (AI) GENERATIVA

Durante la preparación de este trabajo, los autores utilizaron ChatGPT para hacer consultas rápidas y mejorar la calidad de su redacción, pero nunca como coautor. Después de utilizar esta herramienta, los autores asumen la plena responsabilidad del contenido de este manuscrito.

REFERENCIAS

- Alcántara Moreno, G. (2009). Las Tecnologías de la Sociedad de la Información (TSI) y la salud en la globalización. Espacio Abierto. *Cuaderno Venezolano de Sociología* 18(3), 487–507.
- Baker, L. C. (2006). *Patient Satisfaction and Health Outcomes: A review of literature*. Journal of Healthcare Management.
- Banco Nacional de Costa Rica. (2024). *Estados financieros*. <https://www.bncr.fi.cr/estados-financieros>
- Bernal, M. C., & Rodríguez, D. L. (2019). Las tecnologías de la información y comunicación como factor de innovación y competitividad empresarial. *Revista CEA*, 5(1), 85–96. <https://doi.org/10.22517/23447214.20401>
- Blaya, J. A., & Fraser, H. S. F. (2013). Hacia sistemas de salud más eficientes: El papel de los sistemas privados en la mejora de la atención médica en América Latina. *Salud Pública de México*, 55(2), 143-151. DOI: 10.21149/spm.v55i2.6822
- Bloom, D. E., Canning, D. & Sevilla, J. (2004). The effect of health on economic growth: A production function approach. *World Development*, 32(1), 1-13. DOI: 10.1016/j.worlddev.2003.07.002
- Bohoslavsky, J. P. (2018). Economía y finanzas en Panamá: Una imperativa evocación a los derechos humanos. *Anuario de Estudios Centroamericanos, Universidad de Costa Rica*, 44, 463-490. DOI: 10.15517/AECA.V44I1.33890
- Brealey, R. A. & Myers, S. C. (2003). *Principles of Corporate Finance* (7ª ed.). McGraw-Hill.

- Brealey, R. A., Myers, S. C. & Marcus, A. J. (2014). *Fundamentos de finanzas corporativas* (8ª ed.). McGraw-Hill.
- Brigham, E. F. & Ehrhardt, M. C. (2017). *Financial Management: Theory & Practice* (15ª ed.). Cengage Learning.
- Cámara de Comercio. (2023). *Perspectivas del sector salud en Panamá*.
www.camaradecomercio.org
- Carrera, P.M. & Bridges, J. (2006). Globalization and healthcare: Understanding health and medical tourism. *Expert Rev Pharmacoeconomics Outcomes Res.* 6(4):447-454. DOI:10.1586/14737167.6.4.447
- Causado-Rodríguez, E., Mojica-Cueto, A. & Charris-Fontanilla, A. (2018). Clúster de turismo de salud en Colombia: referentes para la competitividad. *Duazary*, 15(3):307. doi:10.21676/2389783X.2423
- Cervantes-Mendoza, L. K. (2024). Capacitación y gestión financiera de la micro y pequeña empresa. *Revista Arbitrada Interdisciplinaria KOINONIA*, 9(17), 188-199. DOI: 10.35381/r.k.v9i17.3171
- Clemen, R. T. & Reilly, T. (2001). *Making Hard Decisions with Decision Tools* (2ª ed.). Duxbury.
- Connell, J. (2013). Medical tourism: Sea, sun, sand and... surgery. *Tourism Management*, 34, 1-13. <https://doi.org/10.1016/j.tourman.2012.05.009>
- Cruz, J. (2023). Impacto del turismo médico en la economía panameña. *Revista de Salud y Economía*, 12(3), 45-60.

- Damodaran, A. (2012). *Investment Valuation: Tools and Techniques for Determining the Value of Any Asset* (3ª ed.). John Wiley & Sons.
- Datosmacro. (2023). Producto Interno Bruto de Panamá.
<https://datosmacro.expansion.com/pib/panama>
- Deloitte Center for Health Solutions. (2008). Medical tourism: consumers in search of value. *Ann Tour Res.* 1-1275. doi:10.1016/j.annals.2012.01.019
- Dorsey, E. R. & Topol, E. J. (2020). *Telemedicine 2020 and beyond*. The New England Journal of Medicine.
- Donabedian, A. (1988). The Quality of Care: How can it be assessed? *JAMA*.
- FABREGA MOLINO. (s. f.). Zona económica especial: Panamá Pacífico.
<https://fmm.com.pa/es/zona-economica-especial-panama-pacifico/>
- Fernández, A. (2023). Panamá: un destino emergente para el turismo médico. *Salud Global*, 8(2), 120-135.
- Fondo Monetario Internacional. (2023). *Perspectivas económicas: América Latina y el Caribe*. www.fmi.org
- Gaceta Oficial de Panamá. (2009). Resolución N° 09 de 23 de noviembre de 2009 del Consejo Técnico de Salud.
https://www.gacetaoficial.gob.pa/pdfTemp/26424_B/24190.pdf
- García, R. (2023). Resiliencia y capacidad de respuesta en el sector salud. *Revista de Emergencias Médicas*, 11(4), 30-50.

Gitman, L. J. (2015). *Principles of Managerial Finance*. Pearson.

Gitman, L. J. (2012). *Principles of Managerial Finance*. Pearson Education.

Gitman, L. J. & Zutter, C. J. (2015). *Principles of Managerial Finance* (14^a ed.). Pearson.

González-Echeverri, G., Mora-Valencia, A. & Solano, J. G. (2015). Opciones reales aplicadas en redes integradas de servicios de salud empleando diferentes métodos de estimación de la volatilidad. *Estudios Gerenciales*, 31(137), 287-298. DOI: 10.1016/j.estger.2015.03.004

Green, L. W. & Kreuter, M. W. (2005). *Health Promotion Planning: An Educational and Ecological Approach*. McGraw-Hill.

Henderson, J. (2004). Paradigm shifts: National tourism organizations and education and healthcare tourism. The case of Singapore. *Tour Hosp Res.*, 5:170-180. DOI:10.2307/23743831

Hernández-Angulo, C. A., Bohórquez-Hernández, M. J. & González-Torres, H. J. (2020). Clúster de turismo en salud: Contexto global de este modelo. *Archivos Venezolanos de Farmacología y Terapéutica*, 39(1), 39–48.

Hernández, L. (2023). Crecimiento económico en Panamá: ¿qué esperar? *Análisis Económico*, 15(1), 1-15.

Higgins, R. C. (2010). *Analysis for Financial Management*. McGraw-Hill/Irwin.

- Hillson, D. & Simon, P. (2012). *Practical Project Risk Management: The ATOM Methodology* (2ª ed.). Berrett-Koehler Publishers.
- Hull, J. C. (2014). *Introducción a los mercados de futuros y opciones* (8ª ed.). Pearson.
- Hull, J. C. (2014). *Options, Futures, and Other Derivatives*. Pearson.
- ICEX. (2023). Informe de sanidad en Panamá: Perspectivas y oportunidades para el sector privado. <https://www.icex.es/icex/es/navegacion-principal/todos-nuestros-servicios/informacion-de-mercados/paises/navegacion-principal/sectores/sanidad/index.html>
- Instituto Nacional de Estadística y Censo. (2023). *Estadísticas de salud en Panamá*. www.inec.gob.pa
- J. Cain & Co. (s. f.). *Zonas económicas especiales en Panamá: Incentivos y oportunidades para empresas internacionales*. <https://www.jcain.com/zonas-economicas-especiales-en-panama-incentivos-y-oportunidades-para-empresas-internacionales/>
- Kaplan, R. S. & Mikes, A. (2012b). *Managing Risks: A New Framework*. Harvard Business Review.
- Kaplan, R. S. & Mikes, A. (2012a). *Risk Management—The Revealing Hand*. Harvard Business Review.
- Kaplan, R. S. (2011). *Balance Scorecard: The Evolution to a Strategic Financial Management Framework*. Harvard Business School Press.

- Kaplan, R. S. & Porter, M. E. (2011b). *The Big Idea: Using the Balanced Scorecard as a Strategic Management System*. Harvard Business Review.
- Kaplan, R. S. & Porter, M. E. (2011a). *The Strategy that Will Fix Health Care*. Harvard Business Review.
- Koller, R., Sirois, S. & Young, R. (2016). Financial communication in healthcare investments. *Healthcare Management Review*, 41(4), 39-46. DOI: 10.1097/HMR.000000000000103
- Kumar, S. (2023). Riesgos y oportunidades en la expansión internacional de servicios de salud. *Global Health Review*, 7(2), 88-102.
- López, F. (2022). La situación del sistema de salud pública en Panamá. *Panamá en Contexto*, 4(1), 101-115.
- Mayer, D. & Smith, P.C. (2011). The Impact of Health on Economic Growth in Latin America: A Panel Data Analysis. *Health Economics*, 20(9), 1125-1138.
- McKee, M., Edwards, N. & Atun, R. (2019). Public-private partnerships for hospitals. *Bulletin of the World Health Organization*, 82(12), 924-930. <https://doi.org/10.1590/S0042-96862004001200010>
- Ministerio de Salud de Panamá. (s. f.). *Código Sanitario de Panamá*. <https://www.minsa.gob.pa/sites/default/files/destacado/codigo-sanitario.pdf>
- Ministerio de Salud de Panamá. (2020b). *Lineamientos sanitarios generales de bioseguridad para instalaciones de salud públicas y privadas post COVID-19*. https://www.minsa.gob.pa/sites/default/files/publicacion-general/lineamientos_salud_publico-privada-29-05-2020-publicacion.pdf

- Ministerio de Salud de Panamá. (2020a). *Guía sanitaria de bioseguridad para instalaciones hospitalarias post COVID-19*.
https://minsa.gob.pa/sites/default/files/publicacion-general/guia_hospitalaria_29-05-2020.pdf
- Modigliani, F. & Miller, M. H. (1958). The Cost of Capital, Corporation Finance, and the Theory of Investment. *The American Economic Review*, 48(3), 261-297.
- Morris, T. (2022). Necesidades no satisfechas en el sector salud en Panamá. Panamá: *Investigación y Desarrollo*, 3(2), 32-49.
- Myers, S. C. (1984). The Capital Structure Puzzle. *The Journal of Finance*, 39(3), 575-592.
- OCDE. (2024). *Fiscal sustainability of health systems: How to finance more resilient health systems when money is tight?* OECD Publishing. DOI: 10.1787/880f3195-en
- OECD/The World Bank. (2023). *Health at a Glance: Latin America and the Caribbean 2023*. OECD Publishing. DOI: 10.1787/532b0e2d-en
- Organization for Economic Cooperation and Development. (2019). *Health Systems Characteristics: A Survey of 21 Latin American and Caribbean Countries*. OECD Health Working Paper No. 111.
- Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos. (2023). *Informe sobre la economía panameña 2023*. www.ocde.org
- Portal Logístico de Panamá. (s. f.). *Beneficios y requerimientos para establecerse en zonas francas*. <https://logistics.gatech.pa/plataforma-logistica/activos-logisticos/regimenes-especiales-de-inversion/regimenes-especiales/zonas-francas/beneficios/>

- Portal Logístico de Panamá. (s. f.). *Beneficios y requerimientos para establecerse en Panamá Pacífico*. <https://logistics.gatech.pa/plataforma-logistica/activos-logisticos/regimenes-especiales-de-inversion/regimenes-especiales/panama-pacifico/beneficios/>
- Porter, M. E. & Teisberg, E. O. (2006). *Redefining health care: Creating value-based competition on results*. Harvard Business School Press.
- Porter, M. E. (2000). Location, Competition, and Economic Development: Local Clusters in a Global Economy. *Economic Development Quarterly* . 14(1):15-34.
doi:10.1177/089124240001400105
- Ramírez, J. (2023). Evaluación de proyectos en el sector salud. *Revista de Finanzas y Salud*, 5(1), 75-90.
- Ross, S. A., Westerfield, R. W. & Jaffe, J. (2019). *Corporate Finance*. McGraw-Hill Education.
- Ross, S. A., Westerfield, R. W. & Jaffe, J. (2013). *Corporate Finance* (10ª ed.). McGraw-Hill Education.
- Ross, S. A., Westerfield, R. W. & Jordan, B. D. (2013). *Essentials of Corporate Finance*. McGraw-Hill/Irwin.
- Salas, B. T. (2012). *Análisis y diagnóstico financiero*. Ediciones El Roble.
- Salas, I. (2022). Expectativas de atención médica en Panamá. *Salud y Sociedad*, 2(1), 5-18.

Smith, M. K. & Puczko, L. (2015). *Health, Tourism and Hospitality: Spas, Wellness and Medical Travel*. Routledge.

Stiglitz, J. E. (1989). *The Economic Role of the State*. Basil Blackwell.

Strauss, A. & Corbin, J. (1990). *Basics of Qualitative Research: Grounded Theory Procedures and Techniques*. SAGE Publications.

The World Bank. (2020). *World Development Indicators*. Recuperado de <https://databank.worldbank.org/source/world-development-indicators>

GLOSARIO

Análisis de sensibilidad: Técnica utilizada para evaluar cómo diferentes variables afectan los resultados de un proyecto financiero.

Accesibilidad. Grado en que las personas pueden obtener servicios de salud cuando los necesitan, sin barreras financieras, geográficas o culturales.

Benchmarking: Proceso sistemático para comparar el rendimiento de una organización frente a estándares líderes del sector.

Beta (β): Indicador financiero que mide la volatilidad de un activo en relación con el mercado; se usa para estimar el riesgo sistemático.

Calidad asistencial: Grado en que los servicios de salud aumentan la probabilidad de resultados positivos para los pacientes, conforme a estándares científicos y éticos.

CANATUR (Cámara Nacional de Turismo): Entidad que representa y promueve los intereses del sector turístico de un país.

CAPEX (Capital Expenditures): Gastos de capital destinados a la adquisición, mejora o mantenimiento de activos físicos, como terrenos, edificios, equipos médicos o infraestructura hospitalaria.

Cash Flow Operativo: Flujo de efectivo generado por las operaciones regulares del hospital, clave para evaluar su liquidez.

DCF (Discounted Cash Flow): Técnica de valoración financiera que calcula el valor presente de flujos de caja futuros, descontados a una tasa determinada.

Desigualdad en salud: Diferencias evitables y sistemáticas en el estado de salud entre distintos grupos poblacionales, derivadas de condiciones sociales o económicas.

EBITDA (Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization): Indicador financiero que muestra el rendimiento operativo antes de considerar intereses, impuestos, depreciación y amortización.

Eficiencia operativa: Relación entre los recursos utilizados y los servicios generados; medida clave para optimizar procesos y reducir costos.

ESG (Environmental, Social, and Governance): Conjunto de criterios utilizados para evaluar el impacto ambiental, social y de gobernanza de una inversión o empresa.

Estructura de capital: Composición entre deuda y capital propio utilizada para financiar las operaciones de una organización.

Fragmentación del sistema de salud: División de los servicios de salud en múltiples entidades o subsistemas que operan de forma descoordinada, lo que afecta la calidad y equidad.

Gestión del riesgo: Conjunto de prácticas para identificar, evaluar y mitigar riesgos financieros, operacionales, clínicos y regulatorios

Horizonte de evaluación: Periodo temporal que se considera para proyectar y analizar los resultados financieros de un proyecto.

INEC (Instituto Nacional de Estadística y Censo): Entidad gubernamental encargada de recopilar, analizar y publicar datos estadísticos oficiales.

IPA (Instituto Parauniversitario): Institución de educación superior técnica o tecnológica que ofrece carreras profesionales de corta duración.

LSCFI (Life Science Center for Innovation): Centro especializado en la innovación dentro del ámbito de las ciencias de la vida.

Modelo de atención: Estrategia de atención médica centrada en la continuidad del cuidado del paciente en todos los niveles y etapas de la vida.

NPS (Net Promoter Score): Índice que mide la lealtad del paciente en función de su disposición a recomendar los servicios del hospital.

OCDE (Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos): Organización internacional que promueve políticas para mejorar el bienestar económico y social en el mundo.

OPEX (Operational Expenditures): Gastos operativos recurrentes relacionados con la administración y el mantenimiento de las actividades del hospital, como sueldos, insumos, servicios públicos y mantenimiento.

Período de recuperación (Payback Period): Tiempo estimado para recuperar la inversión inicial de un proyecto mediante sus flujos de caja.

PI (Índice de Rentabilidad): Indicador que relaciona el valor presente de los beneficios futuros de un proyecto con su inversión inicial.

PIB (Producto Interno Bruto): Valor monetario total de los bienes y servicios producidos por un país durante un período determinado.

Prevención y promoción de la salud: Conjunto de actividades destinadas a evitar la aparición de enfermedades y a fomentar hábitos de vida saludables.

Punto de equilibrio: Nivel de ingresos en el que los costos totales se igualan a los ingresos totales, es decir, cuando no hay ni ganancias ni pérdidas.

Recursos humanos en salud: Conjunto de profesionales que prestan servicios de atención sanitaria, desde médicos hasta técnicos y personal administrativo.

Rentabilidad social: Capacidad de un proyecto para generar beneficios sociales, como mejoras en la calidad de vida, equidad o acceso a servicios básicos.

ROA (Return on Assets): Indicador que mide el rendimiento financiero en relación con los activos totales de una empresa.

ROI (Return on Investment): Retorno sobre la inversión, mide la ganancia obtenida respecto del capital invertido.

Satisfacción del paciente: Nivel de conformidad del usuario respecto de los servicios de salud recibidos, influido por factores como calidad, trato y resultados.

Telemedicina: Uso de tecnologías de la información para ofrecer servicios médicos a distancia, facilitando el acceso en zonas remotas.

TIR (Tasa Interna de Retorno): Tasa que hace que el valor presente de los flujos de caja futuros sea igual al valor de la inversión inicial.

Turismo médico: Estrategia que combina servicios de salud con turismo, donde los pacientes viajan desde el extranjero para recibir atención médica especializada.

Viabilidad financiera: Grado en que un proyecto puede sostenerse económicamente, generar ingresos y recuperar la inversión inicial de forma rentable.

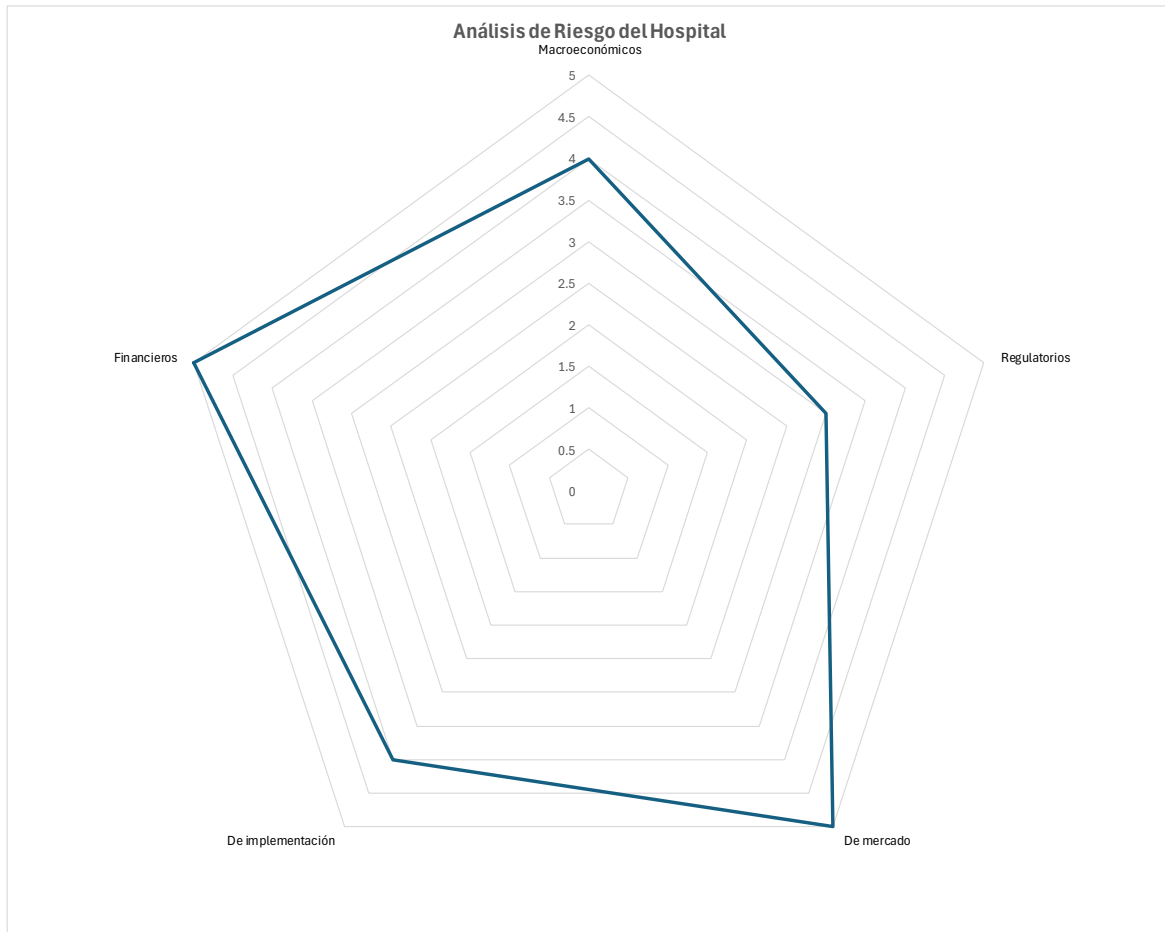
VPN (Valor Presente Neto): Diferencia entre el valor actual de los ingresos esperados y el monto de la inversión; se usa para determinar la rentabilidad de un proyecto.

WACC (Weighted Average Cost of Capital): Costo promedio ponderado del capital de una empresa, tomando en cuenta deuda y capital propio, usado para evaluar si un proyecto es rentable.

APÉNDICES

Ilustración 1

Análisis de riesgo del hospital por categoría de riesgo



ANEXOS

Entrevista con Ivana de Medrano para comprender el modelo de salud de Panamá desde una perspectiva conceptual y económica

Fecha de la entrevista: 7 de marzo 2025

Entrevistado: Ivana de Medrano, Directora Administrativa del Hospital Nacional de Panamá

Entrevistador: Nancy Gamboa y Carlos Arroyo

Lugar de la entrevista: Vía Teams

Método de grabación: Audio/Video

Estilo de transcripción: Textual



Nancy Gamboa Quirós 0:03

Este bueno como le comenté vía correo electrónico la entrevista es para el proyecto de investigación que Carlos y mi persona estamos realizando en para la maestría en Administración de Empresas con énfasis en finanzas de la Universidad de Costa Rica. Yo le mandé las preguntas básicamente serian esas las consultas, vamos a ver si nos da chance de abarcar las todas o tal vez la mayoría o si no, no hay problema. Más bien este agradecer le el espacio y el tiempo que nos brindó. Y la primera pregunta este era sobre la evaluación actual del sistema de salud en Panamá, ¿verdad? ¿Cómo considera o cuál considera que es el papel de los hospitales privados dentro de este contexto? Entonces ahí yo le ponía como un ejemplo que en Costa Rica la Caja del Seguro Social, ¿verdad? Dominan la atención médica la otra mayoría de las de la población accede a sus centros hospitalarios, que están distribuidos en todo el en todo el país, ¿verdad? A nivel nacional, entonces queríamos ver cómo se compara esta situación con Panamá, si es algo similar, ajá.



Ivana de Medrano 0:46

Bien.

Bueno, en Panamá coexisten 2 sistemas públicos que uno por la Caja de Seguro Social y el otro que es el Ministerio de Salud, el Ministerio de Salud, evidentemente es el regente y es el regulador, no de la del del sistema, pero también se dedica a la atención de una población que no está asegurada, entonces para poder hacer eso, evidentemente tiene instalaciones a lo

largo de todo el país, ¿no? Y ahí acuden toda persona que no cuenta con una cobertura de la Caja de Seguro Social. Por otro lado, está la Caja de Seguro Social que sí cubre a todos los trabajadores, asegurado a través de un trabajo formal y cotizan a la Caja de Seguro Social, tal cual como lo hacen en Costa Rica.

Lo mismo, así que, en realidad, la parte del de la atención pública debería ser una cobertura total, cierto, porque cubre la parte asegurada y no asegurada, y eso es por ley, lo que en el Gobierno tiene que asegurarle a la población, pero este ahí entramos nosotros como hospitales privados que cubrimos aquella parte que considera que la atención no es oportuna, no es al momento que se requiera y eso es entendible porque cada vez que la población crece, posiblemente quedan áreas que la Caja de Seguro Social o el Ministerio de Salud no puede alcanzar. Entonces hay una parte importante de la población que ha optado además de cotizar con la Caja de Seguro Social también adquiere pólizas de seguro privado no donde la cobertura depende del tipo de póliza que está adquiriendo. No, no, difícilmente hay un 100%, pero normalmente la mayoría de la póliza tiene un copago y aplica, según la cobertura que hayan comprado en ese momento y puede ser una cobertura individual o puede ser una póliza de grupo donde las empresas de mayor cantidad de empleado, pues ofrecen esa póliza de seguro Asus colaboradores como un incentivo y un integrador de su remuneración. No, y actualmente estamos alrededor del 11% de una población que mantiene póliza de seguro privado antes de pandemia. Estábamos alrededor de una 9, 10% y después de pandemia sí se ha notado un aumento de suscripciones en las pólizas privadas.

Evidentemente, sensibilizados por una situación muy coyuntural pero importante, no que afectó a todo el mundo. No sé cómo es en la cobertura de ustedes en Costa Rica la póliza privada, abarcan el que porcentaje de la población.



Nancy Gamboa Quirós 3:54

Acá en Costa Rica el porcentaje es alto, pero lo que más se da bueno tenemos, tanto lo que son este seguros privados y seguros nacionales e internacionales, no sé si allá en Panamá también se da este caso, los internacionales, los seguros, acá los nacionales los lleva en su mayoría el Instituto Nacional de Seguros y por ejemplo, del total de los ingresos acá en digamos en el hospital, bueno no se tiene como una cifra de nivel nacional, pero sí a nivel de

hospital el porcentaje por lo por lo menos el 60 por ciento de los ingresos casi que se recibe a nivel de seguros tanto nacionales como internacionales. Entonces digamos que es como una potencia, digamos del movimiento de ingresos por los seguros, ¿verdad?

Porque el sistema nacional, aunque es muy deficiente, en cuanto a tiempos de espera, sí es muy buena la atención, entonces, si la mayoría de la población acude a la, digamos a la consulta pública, verdad del Gobierno. Ajá, sí.

IM

Ivana de Medrano 5:00

Publicaron, sí, sí, sí, pero no, no, no entendí bien la póliza de seguro privada sea local que internacional, están reguladas o están administradas por un ente que no entendí muy bien quién es.



Nancy Gamboa Quirós 5:08

Ah.

Este.

Bueno, no sé si teníamos estas regulaciones privadas en ese ah, bueno, lo de nacional es el Instituto Nacional de Seguros Ajá. Esos son las nacionales.

IM

Ivana de Medrano 5:20

¿Usted lo mencionó? ¿Quién maneja los fondos?

Ese instituto, el Instituto Nacional de Seguro, ¿es una entidad privada?



Nancy Gamboa Quirós 5:34

No, es del Estado, ah, es del Estado supervisado.

IM

Ivana de Medrano 5:35

Ah, es del Estado. Entiendo, entiendo quizás y maneja los fondos de esas de esas bolsas.



Nancy Gamboa Quirós 5:44

Correcto.



Carlos Arroyo Carrillo 5:45

Ajá.



Ivana de Medrano 5:46

Pero el asegurado es un asegurado. Cotiza, disculpa un momentito. Solo que tengo una voy a pedir la secretaria que tome mi llamada 1 segundo.



Nancy Gamboa Quirós 5:53

El asegurado, ajá.



Carlos Arroyo Carrillo 5:55

Es una póliza extraordinaria. Ajá, sí. No se preocupe.



Nancy Gamboa Quirós 6:00

De acuerdo, no hay problema.



Ivana de Medrano 6:16

Perdona, aquí estoy de vuelta este sí quería saber los fondos en la que el colaborador o la persona natural, compra una póliza y cotiza ¿a quién? Al Instituto.



Carlos Arroyo Carrillo 6:18

No se preocupe.



Nancy Gamboa Quirós 6:18

Tranquila, no se preocupe.



Carlos Arroyo Carrillo 6:31

Vamos, hay 2, hay 2 modalidades, está la parte de cotización de la Caja del Seguro Social, igual que como funciona en Panamá y está ese seguro complementario que se puede comprar, ya sea con el INS o alguna aseguradora privada, por ejemplo, palig.



Ivana de Medrano 6:48

Rico, ajá.



Carlos Arroyo Carrillo 6:48

Tipo de seguros el INS es el seguro complementario, pero que es nacional, o sea que destaca en Costa Rica.



Ivana de Medrano 6:57

Sí, bueno, esa figura, nosotros no la tenemos.



Carlos Arroyo Carrillo 7:01

Ok, solo aseguradoras internacionales.



Nancy Gamboa Quirós 7:01

Ok. Ah ok.



Ivana de Medrano 7:02

Por eso no las locales, pero manejada directamente por el emisor de la póliza en el caso, por ejemplo, de Palig. Me imagino que tienen Assa también porque lo he visto allá. Ellos son aseguradoras privadas, pero que ellos manejan su propio capital, o sea.



Carlos Arroyo Carrillo 7:15

Exacto.



Ivana de Medrano 7:23

Usted compra la póliza y cotiza con esa compañía y esa compañía están reguladas por una superintendencia de seguro, pero esa superintendencia de seguro no es la que cobra la prima de la de la de la póliza de seguro, sino que tiene una regulación y mantiene un fondo de suscripción de cada una de esas compañías, pero no maneja el fondo que genera la cobertura de esa póliza.



Carlos Arroyo Carrillo 7:27

¿Ok?



Nancy Gamboa Quirós 7:27

Ah.



Carlos Arroyo Carrillo 7:32

Ajá.



Ivana de Medrano 7:43

De suscripción de cada una de esas compañías, pero no maneja el fondo que genera la cobertura de esa póliza.



Ivana de Medrano 7:51

No, sino que cada compañía lo hace en su propia cuenta.



Carlos Arroyo Carrillo 7:52

Ajá. Ok ok.



Nancy Gamboa Quirós 7:55

Ok ok de acuerdo. Sí, ya, ya entendimos. Sí, ahí hay 2 como diferencias entre Costa Rica y Panamá. La otra consultita era desde su experiencia, ¿verdad? ¿Cuáles consideras que son

las principales diferencias entre los sistemas de salud privado y público en términos de la atención del del paciente?



Ivana de Medrano 7:59

Sí.



Ivana de Medrano 8:19

En realidad, en cuanto a calidad, yo tengo que reconocer que la parte pública hace un buen trabajo y en calidad estamos similares, las cosas más importantes aquí y es lo que apremia y motiva al asegurado privado a adquirir una póliza es la prontitud con el cual es atendido y eso es principal, es un tema, un tema que no, no se puede compensar con otras cosas. La prontitud y el tema de calidad por supuesto, entra en el momento que la atención en una enfermedad está atendida oportunamente, ¿no?



Nancy Gamboa Quirós 8:58

Sí, correcto, aquí en Costa Rica pasa algo similar, es debido a la prontitud de la atención es muy lejana. A veces las operaciones duran 2,3 o 4 años, dependiendo si es muy grave o no, ¿verdad?

Entonces, si es bastante largo el plazo.



Ivana de Medrano 9:11

Sí, sí, y la tensión en los cuartos de urgencia, que, eso sí, es una problemática fuerte, ¿no? En la parte de la de la atención pública.



Ivana de Medrano 9:26

Yo creo que es una problemática mundial esa.



Nancy Gamboa Quirós 9:26

Si yo creo que van muy de la mano.



Carlos Arroyo Carrillo 9:30

Sí, sí, totalmente.



Ivana de Medrano 9:33

Sí.



Nancy Gamboa Quirós 9:33

La siguiente consulta es: ¿de qué manera la regulación gubernamental influye en la operación y desarrollo de los hospitales privados en Panamá?



Ivana de Medrano 9:42

Sí, la en la pregunta me llamó mucho la atención. Lo que usted anota que ustedes han detectado una limitación en los permisos de construcción y compras de equipo médico, ¿no?



Nancy Gamboa Quirós 9:49

Ah. Ajá.



Ivana de Medrano 10:00

Me imagino que eso es una forma de frenar un poco la proliferación, no de la de la clínica, pues acá en Panamá no existe, eso, no, no hay, no hay impedimentos, pero sí tenemos otro tema que nos afecta muchísimo y afecta muchísimo a todo el sistema que es una ley que tenemos, donde la actividad de salud solamente está permitida a los nacionales, o sea, si no tiene nacionalidad panameña no puedes ejercer, ya sea a nivel médico, a nivel técnico, a nivel de enfermería, o sea, toda la gama.

De la de las profesiones en la en salud están limitada a los a los panameños y eso lo que ha creado con el tiempo una escasez de personal, especialmente el especializado, que eso nos tiene muy preocupados en al nivel de no solamente de la parte privada.



Nancy Gamboa Quirós 10:54

Ajá.



Ivana de Medrano 11:00

Ahora lo está sintiendo inclusive la parte pública porque al haber abierto un hospital tan grande como la Ciudad de la Salud. Pues ahora en este momento están en problemas por la adquisición de todo ese personal que se requiere. Obviamente es un golpe muy directo hacia la parte privada ¿porque a dónde van a buscar ese personal? donde nosotros, que somos los privados y que nos hemos dedicado a formar ese personal a tiempo y costos de la de la institución y naturalmente, pues eso es uno de los, digamos que una de la competencia desleal más fuerte que tenemos.



Nancy Gamboa Quirós 11:41

Ok de acuerdo. La siguiente consulta es ¿cuál ha sido el impacto del turismo médico, verdad y qué oportunidades o desafíos han traído consigo?



Carlos Arroyo Carrillo 11:42

Claro.



Ivana de Medrano 11:55

Creo que ahí ustedes nos ganan con varios metros de ventaja. Realmente no. Panamá, con esta escasez de la parte de salud y especialmente la especializada nos pone en desventaja, o sea, no logramos cubrir.

Esa parte que sería un “must” en la en el turismo de salud, no entonces ese crecimiento que necesitamos nosotros en esa parte, pues se viene mermado por la falta de la oferta. No tenemos oferta para eso, tenemos una oferta limitada y cuando se habla de sostenibilidad y crecimiento.



Nancy Gamboa Quirós 12:28

No.



Ivana de Medrano 12:34

Ahí es donde nosotros no podemos hacer planificación porque no, no tenemos, sabemos que no tenemos el recurso necesario, no en cantidad, en calidad podemos tener perfectamente, pero entonces, cuando nos miramos a una carga adicional, que sería un mercado atractivo, no, no tenemos la facilidad de cumplir con esa parte. Por lo menos lo que es Hospital Nacional, te puedo decir de nuestra parte a lo interno, nunca nos hemos metido en esa.



Nancy Gamboa Quirós 12:57

No.



Ivana de Medrano 13:07

Nos hemos dado con mucha fuerza, lo atendemos en porque tenemos una solicitud natural.



Ivana de Medrano 13:16

Nos llega, nosotros hace 10 años ya incursionamos en la parte de robótica y entonces a nosotros nos llegan solicitudes, no tenemos ni siquiera que ir a hacer mercado para eso, pero si de pronto creciera más de lo que tenemos, ya tendríamos en dificultad.



Nancy Gamboa Quirós 13:21

Aja



Ivana de Medrano 13:34

Tendríamos que comprar un robot adicional y tendríamos que entrenar mucho más personal de lo que ya hemos entrenado en esa disciplina.



Nancy Gamboa Quirós 13:41

Mmm okey verdad que ustedes no tienen como indicadores a nivel país, por ejemplo, aquí en Costa Rica sí se lleva como indicador.

En los últimos años, el turismo médico ha aumentado un 12% entonces ha generado más de 465.000.000 USD. Nosotros estuvimos tratando de buscar en Panamá alguna información similar, pero no encontramos datos, no sé si eso lo tienen.



Ivana de Medrano 14:07

No lo tenemos, en efecto, no lo tenemos, es, imagínese el 11% del ingreso en el tema de salud viene de la del turismo médico. Lo siento.



Nancy Gamboa Quirós 14:08

No lo tienen, ¿verdad? Ok.

Él ha aumentado el 12% en los últimos años, pero digamos en total.

A nivel país se ha generado 465.000.000 USD, pero sí ha venido, ajá.



Ivana de Medrano 14:32

Envidiable, envidiable.



Nancy Gamboa Quirós 14:36

Sí, estuvimos buscando ahí, en el INEC, también de Panamá vimos que hay como unos formularios que ellos están implementando, pero todavía no tienen los resultados.



Ivana de Medrano 14:36

Sí.

Sí, sí, sí, no, y es muy difícil porque no hay una trazabilidad sobre eso. En una conversación que yo tenía con en un en un grupo de otros hospitales privado y también la parte pública del Ministerio de Salud, decía, quizás una forma de lograr un indicador que sea confiable.



Nancy Gamboa Quirós 14:50

Si.

IM

Ivana de Medrano 15:05

Es que el Gobierno implementara una especie de visa como de introducción, tengo la visa médica, ¿no? Cuando la persona viene a hacer turismo, pero a la vez está aprovechando para atenderse a una situación de salud, pues que marque eso.

**Nancy Gamboa Quirós** 15:17

Ajá.

IM

Ivana de Medrano 15:34

Y que el paciente o cliente como se llame sienta el incentivo de sacar esa tarjeta porque algo se le da. Hay que darle un incentivo para que diga bueno, pero si ya yo tengo la Visa para entrar en el país, ¿porque por qué voy a necesitar otra visa médica?

**Nancy Gamboa Quirós** 15:53

Ajá.

IM

Ivana de Medrano 15:54

Bueno darle un incentivo de manera que este se anote como turista médico y allí sí podríamos quizás tener un número más fidedigno.

Porque en este momento lo que diga cualquier hospital se puede decir, 50, 60, 90, pero no hay cómo realmente trazarlo.

**Nancy Gamboa Quirós** 16:12

No, ya saben, los aquí en Costa en Costa Rica dicen, bueno, no sé cómo es la forma en que ellos lo trazan, pero se estima que entre 40.000 y 70.000 pacientes extranjeros son los que visitan para turismo médico.

**Carlos Arroyo Carrillo** 16:14

Oírlo sí.



Nancy Gamboa Quirós 16:28

La verdad, entonces no sé cómo hacen la estimación, pero sí se tiene el dato que es entre 40.000 a 70.000 personas. ¿Perdón?



Ivana de Medrano 16:37

No, quién da aquí ¿la fuente de ese dato cuál es?



Nancy Gamboa Quirós 16:42

El Ministerio de Salud los publica.



Ivana de Medrano 16:45

¿Sí, pero el Ministerio de Salud de dónde toma la información?



Nancy Gamboa Quirós 16:50

Ese sí, no sé dónde tomará la información, vimos que está la información, pero no sé dónde genera los datos. No sé si es a través de migración como lo indica usted de algún tipo de formulario que llenan.



Carlos Arroyo Carrillo 17:00

Control.



Nancy Gamboa Quirós 17:02

Ajá. Si no sé, no sé si será de esa manera.



Ivana de Medrano 17:05

¿Ah, sí, usted podría conseguir esa información en el sentido de que de dónde, viene esa información? Porque.



Nancy Gamboa Quirós 17:08

Si claro. Nosotros queríamos investigar si de dónde viene la información.



Ivana de Medrano 17:16

Sí, sí, sí, sí, pero yo estaba pensando en una visa, pero quizá hay otro mecanismo que podría, sí, eso.



Nancy Gamboa Quirós 17:22

Otro método. Ajá, sí, vamos a averiguarlo bien a detalle y yo le mando el correo de donde dónde se toman los datos.



Carlos Arroyo Carrillo 17:24

Ajá.



Ivana de Medrano 17:32

Oh, pero muchas gracias, te dejo la tarea.



Nancy Gamboa Quirós 17:33

No, no, con mucho gusto.

Sí, sí, sí. Ahí me dejo la tarea.

La siguiente consulta es ¿cuáles son las principales barreras que enfrenta el crecimiento de la infraestructura hospitalaria privada en Panamá? Ah bueno, ahí fue donde yo le comenté las restricciones de permiso de construcción, entonces ¿no tienen ustedes? Ah ok.



Ivana de Medrano 18:01

Sí, no, no tenemos, pero tenemos el otro, que es la falta de personal. No sé si es más grave uno o el otro.



Nancy Gamboa Quirós 18:04

Este yo me acuerdo. Bueno, yo trabajé anteriormente en una empresa transnacional, teníamos una sede en Panamá y me acuerdo de que había extranjeros que trabajaba en la empresa, pero una de las regulaciones era que para cada extranjero que pudiera trabajar tenía que haber 7 personas nacionales, verdad.

Esto entonces no aplica en el área de salud, tiene que ser solamente nacional.



Ivana de Medrano 18:35

No, nada está totalmente cerrado y es una cosa que estamos nosotros luchando para lograr eliminar esa esa barrera o flexibilizarla ¿no?, porque a través del Ministerio de Trabajo sí existe esa la regulación que usted acaba de mencionar y es de uno, uno a 10.



Nancy Gamboa Quirós 18:38

Ok.



Carlos Arroyo Carrillo 18:47

Ajá, ajá.



Nancy Gamboa Quirós 18:48

Sí.

Ajá.



Ivana de Medrano 18:58

Así, ahora mismo es de uno a 10, pero no aplica para la salud.



Nancy Gamboa Quirós 18:58

Ah ok de acuerdo. Sí que interesante ese punto, este, el otro, es bueno.



Nancy Gamboa Quirós 19:09

¿Qué porcentaje del presupuesto se destina a equipamiento médico, a infraestructura, a talento humano o licencias?



Ivana de Medrano 19:15

Eso, eso, eso te lo debo. De verdad no tengo información, así que sea atendible en este momento.



Nancy Gamboa Quirós 19:18

Ah ok.

Ok, este dice en los hospitales privado de Panamá ¿cómo se manejan los esquemas de remuneración de los para los médicos, si esto los pagos son directamente a través del paciente o forman parte de la planilla de los médicos?



Carlos Arroyo Carrillo 19:24

Ajá.



Ivana de Medrano 19:37

Ambas cosas este directamente para los especialistas, seguramente directamente con el paciente.



Ivana de Medrano 19:44

Pero nosotros mantenemos dentro de la planilla del hospital, los médicos de sala que llaman hospitalistas, lo de puerto de urgencia. El médico general que trabaja con nosotros y está en planilla, pero los especialistas todos son libres profesionistas.



Nancy Gamboa Quirós 19:58

Ah este ¿cuáles son las áreas médicas que generan mayores ingresos y cuáles destacan por su rentabilidad?



Ivana de Medrano 20:12

Bueno, esa sí la tengo clarita.



Nancy Gamboa Quirós 20:14

¿Dónde está?



Ivana de Medrano 20:16

Bueno, ortopedia, que una de las especialidades que rentable igual que neurocirugía, Cardiología intervencionista.

Esas son las 3 que repuntan constantemente.



Nancy Gamboa Quirós 20:33

Aquí una de las áreas de mayor ingreso son los laboratorios. ¿Eso no sucede en Panamá también?



Ivana de Medrano 20:39

Ah, en los laboratorios, bueno, aquí los laboratorios proliferan en todas las esquinas. ¿No? Entonces este es un tema complicado porque en el laboratorio clínico, que parece una pequeña cosa en comparación a otra que requiere muchísima más inversiones, es el punto de partida de un diagnóstico.



Nancy Gamboa Quirós 20:58

Ajá.



Ivana de Medrano 21:01

La calidad es sumamente importante.



Nancy Gamboa Quirós 21:04

Si.



Ivana de Medrano 21:04

Nosotros, por ejemplo, en Hospital Nacional nos hemos certificado y luego acreditado en la en la norma de la ISO la 15 189 que queda en la seguridad de que todos los profesionales que trabajan en el laboratorio son preparados, certificados, nos visitan una vez al año para verificar que todos los procesos estén debidamente controlados, o sea, damos una información atendible al médico para que él tome una decisión.



Nancy Gamboa Quirós 21:27

Claro.



Ivana de Medrano 21:31

El paciente quizá no percibe eso, pero la importancia de la de una certificación y una acreditación en una norma tan específica como esa de verdad te da un nivel de calidad que debería crear una confianza en el paciente y en el médico ¿no?.



Nancy Gamboa Quirós 21:42

Ok.



Ivana de Medrano 21:58

Pero hay tal proliferación como te dije en todas las esquinas y a lo largo de todo el país que desvirtúa un poquito eso.



Nancy Gamboa Quirós 22:03

Ajá.



Ivana de Medrano 22:07

Y entonces hay una batalla de precios que definitivamente pues nos afecta, pero bueno.



Nancy Gamboa Quirós 22:13

Hola, ajá.



Ivana de Medrano 22:15

Es muy difícil, ¿no?

Los rangos son importantísimos. No sé, por ejemplo, de un laboratorio sencillo de hemoglobina, Hematoprito, etcétera que a 10 USD ellos lo pueden ofrecer a 3,50. Yo no me lo explico, yo no me lo explico. ¿Cómo eso sucede? Pero bueno, los pacientes en tema de

economía se dirigen a esos laboratorios sin medir la consecuencia, que podría ser un examen equivocado, ¿no?



Nancy Gamboa Quirós 22:46

Sí, sí, sí, correcto, sí, no bastante la diferencia.



Carlos Arroyo Carrillo 22:46

Ajá.



Ivana de Medrano 22:50

Enorme, enorme, ¿no? No, la verdad que no me explico. Tendría que dedicar tiempo a la trazabilidad de esos elementos que entran dentro de la prueba, pero bueno, no tengo tiempo.



Nancy Gamboa Quirós 22:59

Sí, sí, sí, sí, sí. Por ejemplo, aquí un examen de Hemoglobina puede valer 30 USD bien, bien.



Ivana de Medrano 23:06

¿Cuánto perdón?

Sí tiene que venir acá, nosotros lo tenemos a 10,50 y pero hay gente que no puede.



Nancy Gamboa Quirós 23:10

Ajá.

Sí, yo tengo que ir, voy a tener que ir.



Carlos Arroyo Carrillo 23:17

Una vez al año vamos a hacer unos exámenes.



Nancy Gamboa Quirós 23:18

Una vez al año hacerme los exámenes.



Ivana de Medrano 23:21

Vamos a hacer un benchmark así.



Nancy Gamboa Quirós 23:22

De acuerdo.

El siguiente es ¿cómo influye la competencia de otros hospitales y clínicas en la sostenibilidad financiera?



Ivana de Medrano 23:26

Ok.



Nancy Gamboa Quirós 23:35

Bueno, aquí hablábamos también del ejemplo que usted nos puso, de la apertura de la Ciudad de la Salud, ¿verdad? Este no sé si eso, entonces, atrajo este muchos pacientes y que se viera afectada la sostenibilidad.



Ivana de Medrano 23:42

Sí.

Sí, seguramente sí. Seguramente sí, es muy poco el tiempo para poder hacer una medición clara, ¿no? Pero sabemos que con toda esa instalación de primer nivel de primer mundo eso atrae muchísimo al paciente a cualquier paciente.

No hemos hecho una medición, pero sí, ya estamos empezando a sentir que, en ciertas especialidades, como por ejemplo la de Cardiología, Cardiología intervencionista y Cardiología quirúrgica, este sí estamos sintiendo que algo que estamos perdiendo pacientes ahí, en ese caso no.



Nancy Gamboa Quirós 24:30

Ok.



Ivana de Medrano 24:30

Porque es uno de los polos que más ha influido y ha empezado en la Ciudad de la Salud. Calco mucho sobre la parte de cardiología, por lo cual este si están haciendo mella en el mercado privado.



Nancy Gamboa Quirós 24:45

Sí, de acuerdo y este bueno, la otra era ¿si existían diferencias de precios elevados entre los entre los hospitales privados en Panamá?

Vimos esto de los laboratorios, pero ¿no sé si entre en hospitales sí hay bastante diferencia de precios?



Ivana de Medrano 25:02

No, siempre y cuando estemos hablando de los hospitales del mismo nivel, en verdad no muy poco, casi poco sensible. Esa diferencia creo que es un maquillaje más que todo, ¿no?



Nancy Gamboa Quirós 25:08

Ah ok. Sí. Ah ok.



Carlos Arroyo Carrillo 25:19

Sube en unos y bajan.



Ivana de Medrano 25:20

Exacto. Exacto, porque los costos son lo que son, o sea, ¿no? Y los compromisos de calidad, de entrenamiento. O sea, nosotros hacemos un trabajo que es totalmente diferente, por ejemplo, de los de las clínicas ambulatorias, ¿no?



Carlos Arroyo Carrillo 25:26

Ajá.



Nancy Gamboa Quirós 25:27

¿Qué hace? Ajá, ¿no?



Carlos Arroyo Carrillo 25:40

Ajá.



Ivana de Medrano 25:44

O sea, ellos pueden competir en precio con los hospitales porque evidentemente, el nivel de costo es mucho, muchísimo inferior al nuestro, no solamente por infraestructura, también por el compromiso que nosotros tenemos en la calidad y entrenar a nuestro personal y eso hace una total diferencia.



Carlos Arroyo Carrillo 25:49

Ajá.



Nancy Gamboa Quirós 25:50

Mhm correcto, sí.

La próxima consulta ¿qué medidas ha adoptado el hospital para garantizar la accesibilidad de los servicios médicos sin comprometer la calidad de la atención?



Ivana de Medrano 26:16

Puedo comentar sobre esto que nos hemos apalancado mucho sobre la tecnología. Eso es un punto fuerte que tenemos que seguir insistiendo sobre eso para que nos apoye esa tecnología.

Al ser más eficiente, evitar reprocesos que eso muchas veces ustedes saben que la administración de un hospital es bastante complejo en diferente forma en diferentes aspectos y la tecnología nos puede ayudar a visibilizar aquellas áreas que nosotros no teníamos bajo la lupa, como quien dice no y hemos detectado muchos procesos que se repiten reiteradamente en un departamento y en el otro y con la tecnología sí hemos logrado

identificar esos nichos que nos permiten ser más eficientes, ¿no?, y eso no afecta, evidentemente la atención al paciente, todo lo contrario, pero nos permite controlar el costo.



Nancy Gamboa Quirós 27:15

Ajá, en la cual, ajá. Correcto ok la siguiente consulta era desde la perspectiva Financiera, ¿cuáles consideran que son los riesgos principales que enfrenta un hospital privado en Panamá?



Ivana de Medrano 27:31

El riesgo es la competencia de la clínica ambulatoria, eso que nosotros llamamos clínica de garaje.



Carlos Arroyo Carrillo 27:35

Pues.



Nancy Gamboa Quirós 27:35

No.



Ivana de Medrano 27:39

Y eso es un poco complejo, muy difícil, porque a veces el paciente no percibe cuál es el riesgo en una atención, en una estructura que no cumple con los con los requisitos ¿n? Y muchas de esas estructuras, casualmente operan bajo el nivel de vigilancia de la entidad regulatoria, ¿no? Entonces para ellos es más fácil.



Carlos Arroyo Carrillo 28:08

Ajá.



Ivana de Medrano 28:12

Eludir cosa que nosotros no podemos ni queremos.



Nancy Gamboa Quirós 28:13

Ah.



Carlos Arroyo Carrillo 28:16

No, totalmente.



Nancy Gamboa Quirós 28:16

Sí, totalmente también.



Ivana de Medrano 28:18

Y ese es nuestro riesgo.

Realmente, ellos son la parte más más fuerte y, además porque también las compañías de seguro dirigen los pacientes hacia esas clínicas porque es más económico, ¿no? Y el tema económico priva sobre la seguridad y la calidad del paciente.



Nancy Gamboa Quirós 28:36

Correcto.



Ivana de Medrano 28:36

Que no debe.



Carlos Arroyo Carrillo 28:38

Sí, lamentablemente, pero sí.



Nancy Gamboa Quirós 28:39

Más bien, la otra consulta va casi ligada a lo mismo, ¿qué porcentaje corresponde a pagos de seguros nacionales o internacionales?

Bueno, en este caso vimos que eran internacionales, como le comentaba yo aquí es casi que el 60% del total de ingresos.



Ivana de Medrano 28:54

Sí, no estamos, estamos muy lejos de eso.



Nancy Gamboa Quirós 28:59

OK. ¿A qué certificaciones de calidad tiene acceso al hospital y qué beneficios aportan a su operación? Bueno, ya vimos la certificación esta que tiene de la ISO.



Carlos Arroyo Carrillo 29:15

ISO.



Ivana de Medrano 29:15

Y nosotros apuntamos mucho sobre la ISO para que pudiera entrar en cada uno de los departamentos uno a uno, para hacer una verificación de su proceso, ¿no?, y eso para nosotros ha sido importantísimo en la mejora y después en esas certificaciones que son muy dirigidas. No, o sea que no es una certificación general, sino que va al punto.

Donde estamos, así que por el momento estamos con esas acreditaciones, quizá más adelante optemos por otra, como la Join Commission u otras que hay en el mercado. Hay una que nos interesa mucho, que es una canadiense.



Nancy Gamboa Quirós 29:41

Ah ok.



Ivana de Medrano 29:57

Vamos a ver si nos animamos por ahí.



Nancy Gamboa Quirós 30:00

Ok ok de acuerdo perfecto.

IM

Ivana de Medrano 30:02

Pero el impacto seguramente es un impacto directo sobre los resultados en la salud, no, o sea, una certificación te da la tranquilidad de que estás atendiendo al mejor nivel posible. A tu paciente no, y debería crear también una fidelidad por parte, no solamente del paciente, sino por el médico, que sabe a quién está refiriendo a su paciente.

**Nancy Gamboa Quirós** 30:22

Ajá.

**Carlos Arroyo Carrillo** 30:25

Ajá.

**Nancy Gamboa Quirós** 30:26

Ajá, ajá, correcto. Gracias di ya abarcamos todas las preguntas. Este ahí traté de correr verdad para no comprometerle el tiempo, más bien le agradecemos sinceramente, ¿verdad? Por habernos brindado el espacio este tiempo y todo su apoyo.