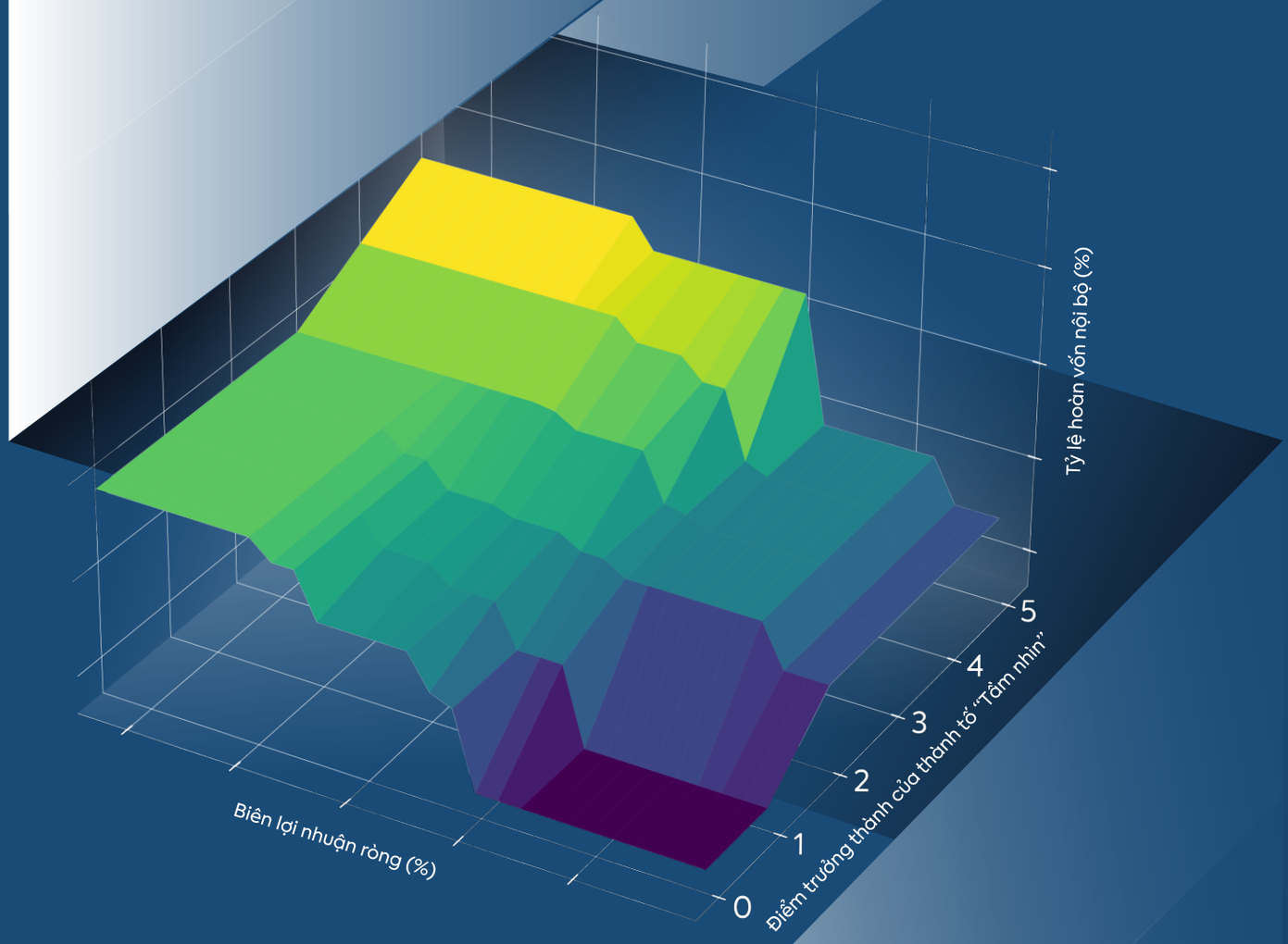
MEKONG CAPITAL

Khai phá sức mạnh của mô hình
"Đầu tư lấy tầm nhìn làm định hướng"

ĐỘT PHÁ TRONG HIỆU QUẢ KINH DOANH VÀ ĐẦU TƯ



Mục lục

01. Giới thiệu 1

02. Mô hình VDI có ảnh hưởng tích cực đến Hiệu quả kinh doanh và Hiệu quả đầu tư trong các giai đoạn nắm giữ khác nhau 4

03. Mối tương quan thuận giữa các thành tố VDI, Hiệu quả kinh doanh, và Hiệu quả đầu tư 8

04. Mô hình VDI cho phép phát hiện sự bất thường trong hoạt động của các công ty trong danh mục đầu tư 11

05. Tổng kết 15

01.
Giới thiệu

Mô hình đầu tư lấy tầm nhìn làm định hướng (Vision Driven Investing - VDI) đã góp phần quan trọng vào thành công của Mekong Capital và các công ty được đầu tư trong việc đạt được tầm nhìn của họ. Kể từ khi thành lập vào năm 2009, khung bản thể học này đã trải qua nhiều đánh giá và cải tiến thường xuyên dựa trên các phân tích kỹ càng và hiểu biết chuyên sâu. Một điều đáng lưu ý là mô hình này không phải là một tập hợp các phương pháp cứng nhắc hay giải pháp tốt nhất để áp dụng cho một công ty. Thay vào đó, nó cung cấp 15 phạm trù là những không gian để các công ty khám phá và định hình lại cho mình hành trình đạt được tầm nhìn. 15 phạm trù này được gọi là các "thành tố VDI", tạo thành nền tảng cho mô hình của Mekong Capital. Mỗi thành phần trong số 15 thành tố VDI đều có định nghĩa về mô hình trưởng thành riêng cho từng cấp độ, nhưng về cơ bản có thể được mô tả như sau:

Điểm	Giải thích
0	**Không tồn tại:** Không ai sử dụng nó.
1	**Mức độ ngẫu hứng:** Nó chỉ tồn tại đối với một số ít cá nhân, hoặc họ có thể biết điều đó, nhưng họ không hành động từ nó.
2	**Mức độ một phần:** Nó được sở hữu bởi cấp quản lý và tồn tại cho một số nhóm. Một số hành động đang được thực hiện nhưng nó không đầy đủ.
3	**Mức độ tổ chức:** Nó tồn tại trong toàn bộ công ty và một hệ thống đáng tin cậy giúp nó tồn tại. Mọi người luôn hành động để thực hiện chủ định này.
4	**Mức độ tối ưu:** Công ty liên tục đánh giá hiệu quả của thành tố và thực hiện hành động để tối ưu hóa tác động của thành tố đó, và điều này được thể hiện qua việc hiệu suất liên tục được cải thiện.
5	**Mức độ ưu tú:** Công ty liên tục mang lại kết quả đột phá nhờ thành tố này và đã trở thành một mô hình thực hành tốt nhất trong ngành.

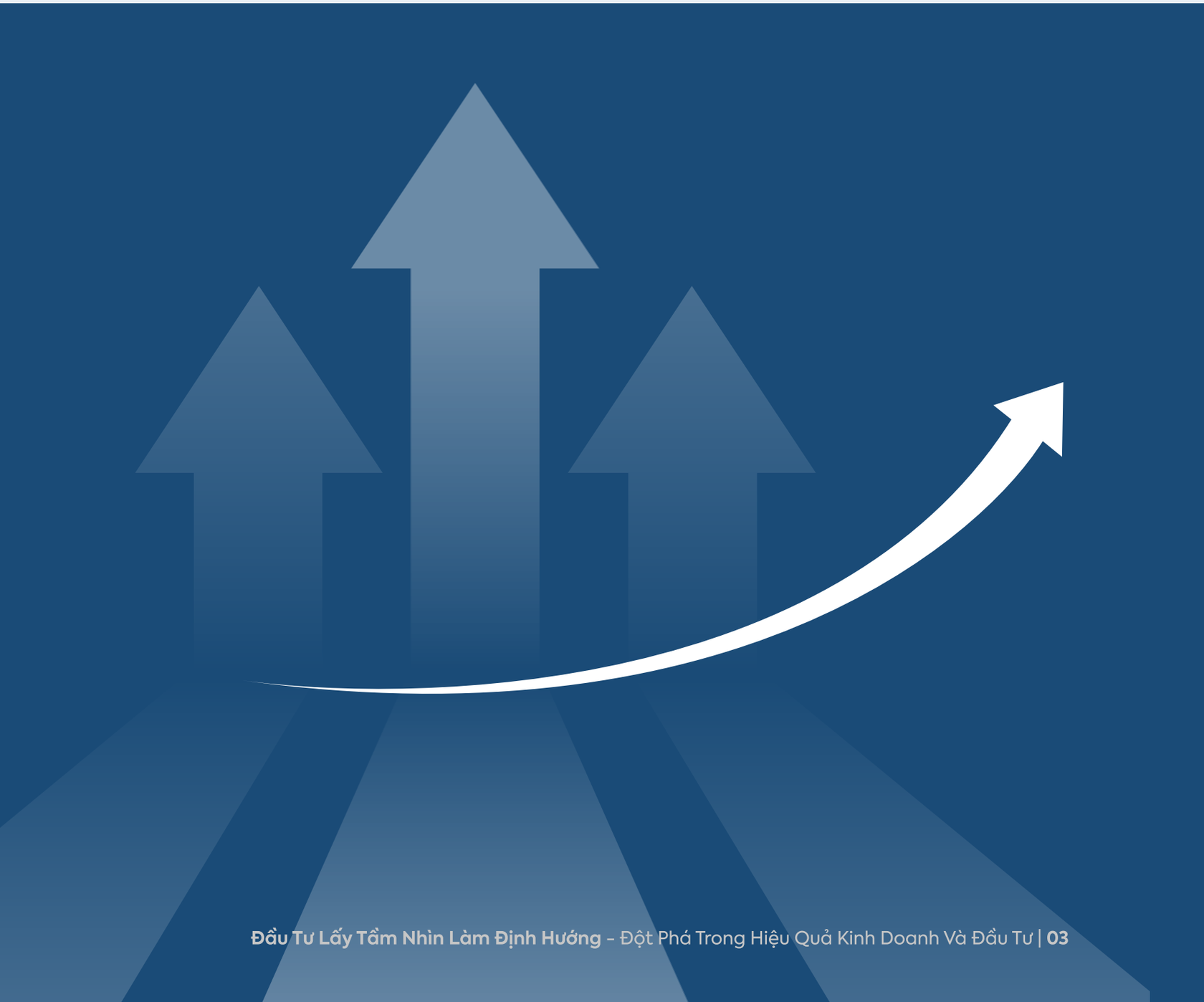
Bảng 1: Các nguyên tắc cơ bản của mô hình trưởng thành VDI

Vào năm 2022, Mekong Capital đã hợp tác với trung tâm nghiên cứu AISIA và áp dụng các kỹ thuật Máy học/Trí tuệ nhân tạo tiên tiến để cải thiện mô hình VDI. Sự hợp tác này đã cung cấp thêm một số phát kiến có giá trị về các khía cạnh như tác động của 15 thành tố trong mô hình này đối với tỷ lệ hoàn vốn nội bộ (Internal Rate of Return - "IRR"), vai trò của mô hình VDI đối với việc phát hiện bất thường trong hoạt động của các công ty đầu tư và số lượng cuộc họp tối ưu mỗi quý dựa trên kết quả hoạt động của các công ty trong danh mục đầu tư hiện tại trên mô hình VDI. Chúng tôi cũng đã chia sẻ những phát kiến của mình với cộng đồng thông qua báo cáo

Đầu tư theo Định hướng Tầm nhìn, mô hình Đáng tin cậy cho Đột phá trong Hiệu suất Đầu tư.

Năm nay, chúng tôi tiếp tục phát triển và khám phá tiềm năng của mô hình VDI. Báo cáo này sẽ chia sẻ những phát hiện mới nhất, bao gồm:

1. Tác động của các thành tố VDI đối với Hiệu quả kinh doanh và Hiệu suất đầu tư qua các giai đoạn khác nhau của quá trình đầu tư;
2. Mối tương quan giữa ba đại lượng: VDI, Hiệu quả kinh doanh, và Hiệu suất đầu tư;
3. Sử dụng mô hình VDI trong việc phát hiện sớm các bất thường thông qua các mô hình quỹ đạo từ dữ liệu.

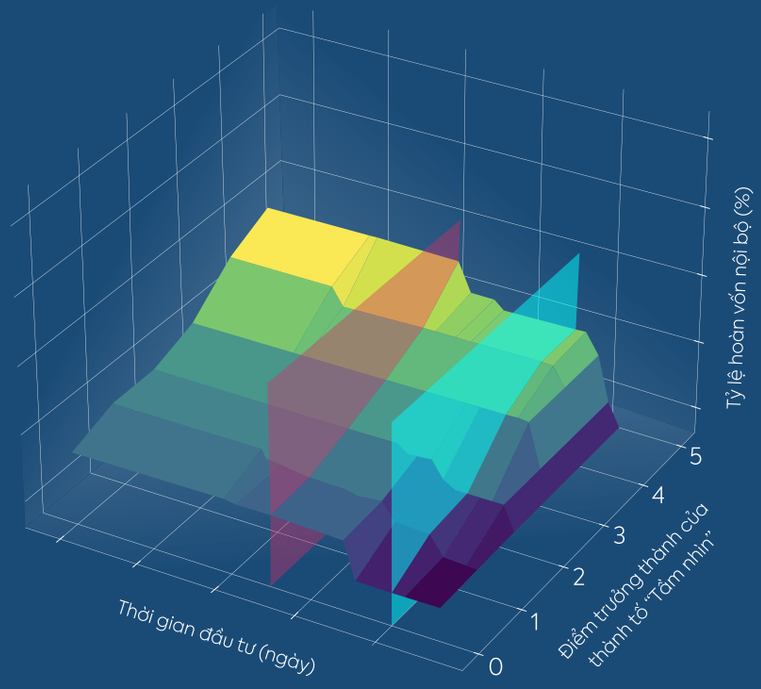


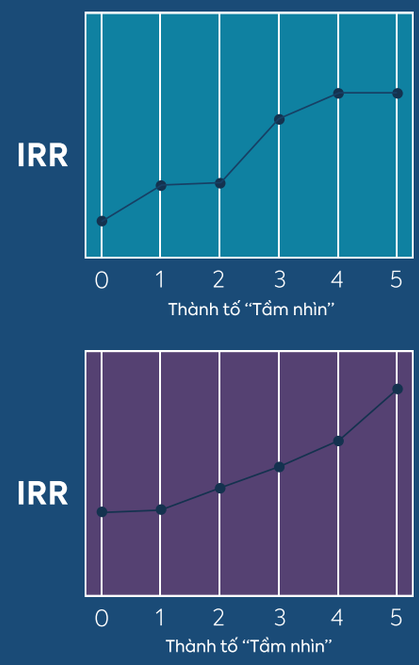
02.

Mô hình VDI có ảnh hưởng tích cực đến Hiệu quả kinh doanh và Hiệu quả đầu tư trong các giai đoạn nắm giữ khác nhau

Các nghiên cứu trước đã đề xuất phương pháp mô hình hóa tác động của các thành tố VDI đối với hiệu suất đầu tư (chẳng hạn như IRR) của các công ty trong danh mục đầu tư. Báo cáo lần này sẽ trình bày những phát hiện mới, bao gồm việc kết hợp thêm các giai đoạn khác nhau của quá trình đầu tư để đưa vào phân tích. Bằng cách mở rộng phân tích kết hợp với khía cạnh thời gian đầu tư, chúng tôi mong muốn hiểu sâu hơn về mối quan hệ giữa các thành tố VDI và hiệu suất đầu tư theo thời gian. **Kết quả cho thấy trong các giai đoạn đầu tư khác nhau, 15 thành tố VDI đều có ảnh hưởng tích cực đến Hiệu suất đầu tư.**

Kết quả dưới đây trình bày mô hình cho thành tố VDI "Tầm nhìn" và mối quan hệ của nó với hiệu suất đầu tư ở từng giai đoạn của thời gian đầu tư trong hình minh họa sau đây.

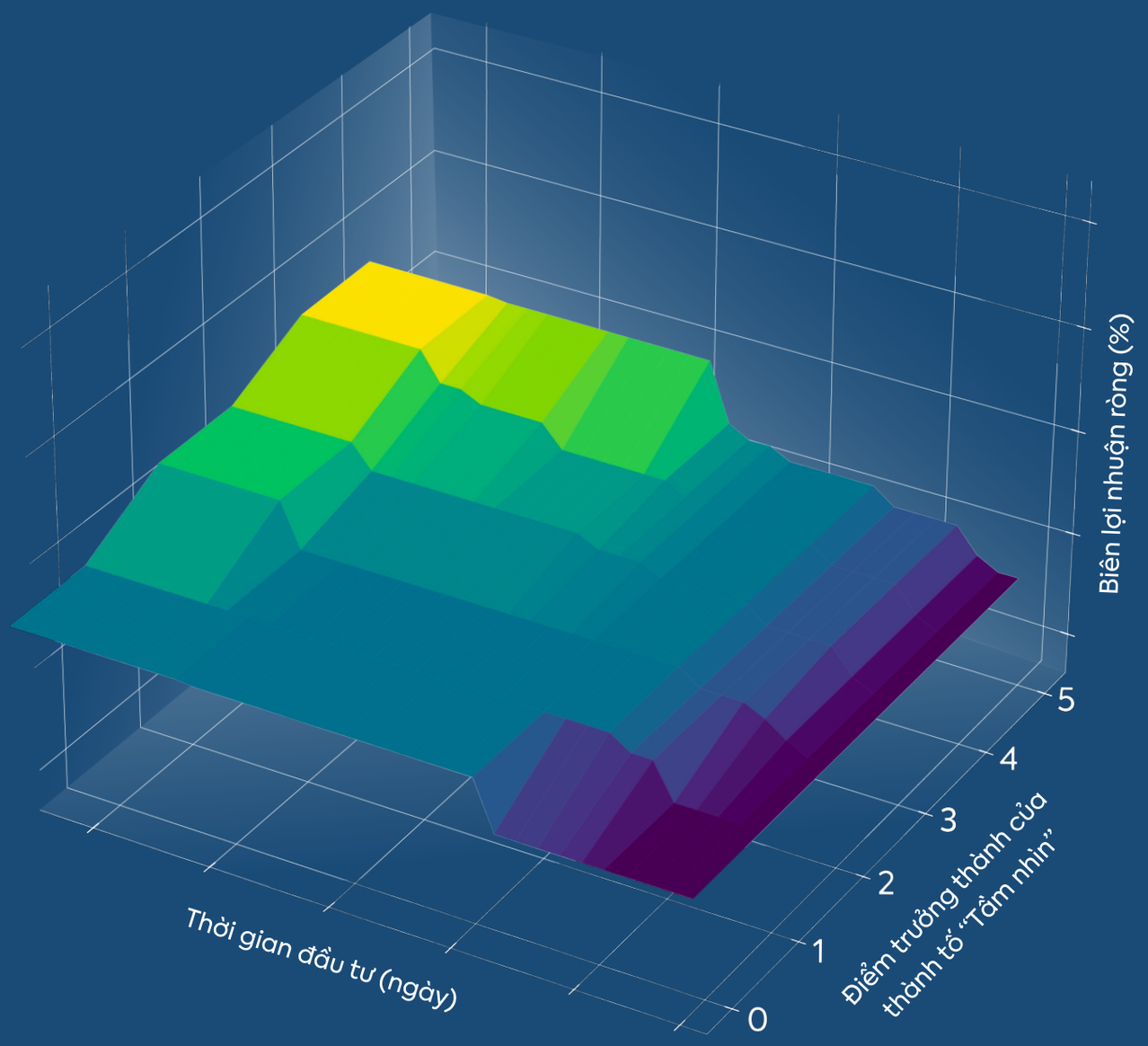




Thành tố "Tầm nhìn" (Vision) trong mô hình VDI có tác động tích cực đến Hiệu suất đầu tư qua các khoảng thời gian đầu tư khác nhau. Một ví dụ về tác động này đối với thời gian đầu tư ngắn được thể hiện qua mặt cắt màu xanh trong khi đối với thời gian dài hơn được thể hiện với mặt cắt màu đỏ trong hình. Chi tiết về điểm trưởng thành của thành tố "Tầm nhìn" có thể được tìm thấy trong Bảng 1.

Theo các quan sát, việc đạt được mức độ trưởng thành cao hơn về "Tầm nhìn" (tăng điểm thành tố VDI) có đóng góp quan trọng vào hiệu quả đầu tư trong tất cả giai đoạn đầu tư. Nhìn chung, điểm thành tố VDI cao hơn có tương quan với hiệu quả đầu tư cao hơn trong cùng một khoảng thời gian đầu tư. Bên cạnh đó, ở giai đoạn đầu tư ban đầu, chúng ta có thể thấy tác động mạnh mẽ của thành tố "Tầm nhìn" đối với IRR được mô tả bằng độ dốc lớn theo trục thời gian đầu tư trong Hình 1. Ngoài ra, với cùng một mức độ trưởng thành của VDI thì thời gian đầu tư dài hơn đi kèm với nhiều tiềm năng cho hiệu quả đầu tư cao hơn. **Những kết quả này cho thấy yếu tố "Tầm nhìn" là một thành tố rất quan trọng trong việt thúc đẩy hiệu quả đầu tư cả ngắn hạn và dài hạn.**

Tương tự, tác động tích cực của "Tầm nhìn" đối với hiệu quả kinh doanh (trong trường hợp này là Biên lợi nhuận ròng) theo thời gian thông qua mô hình được minh họa dưới đây.



Thành tố "Tầm nhìn" trong mô hình VDI có ảnh hưởng tích cực đến Hiệu quả kinh doanh qua các giai đoạn nắm giữ khác nhau.

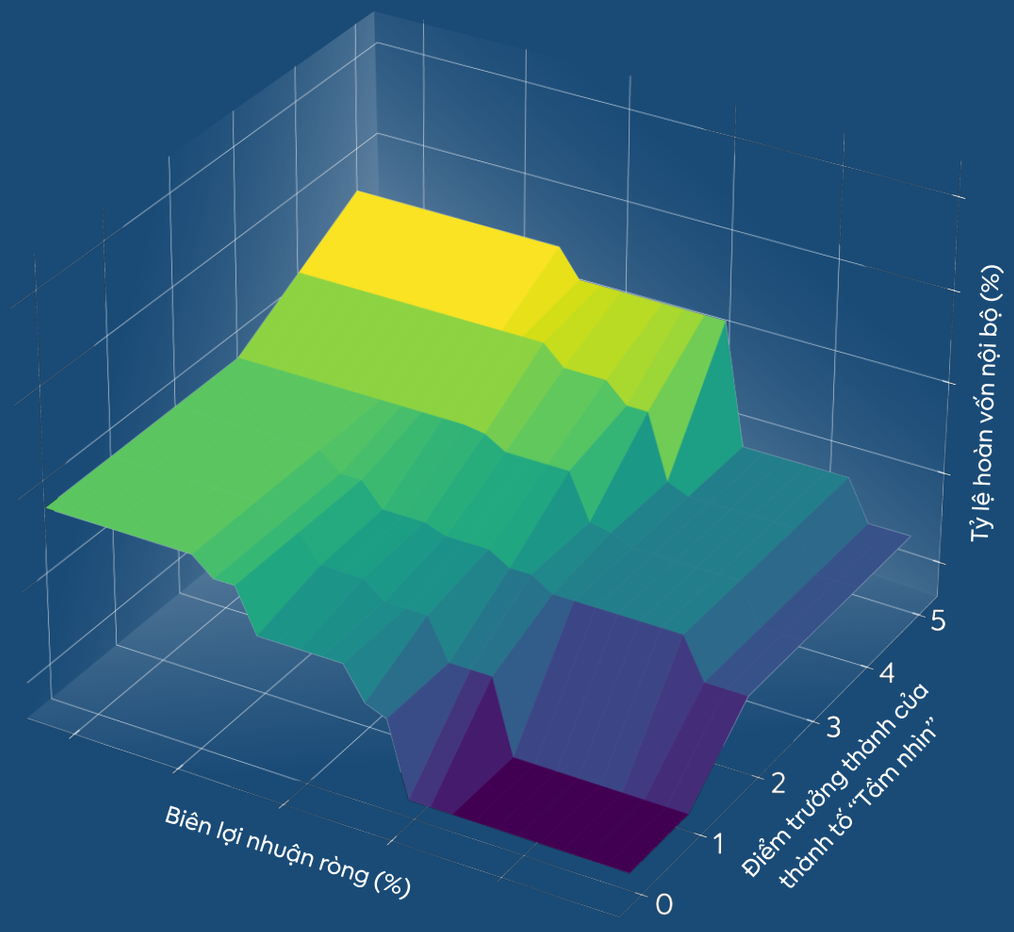
Khi quan sát các thành tố VDI khác (chẳng hạn "Đội ngũ quản lý"), kết quả cũng cho thấy mỗi thành tố đều có ảnh hưởng tích cực đến Hiệu quả kinh doanh và Hiệu quả đầu tư trong các giai đoạn đầu tư khác nhau. Từ góc độ rộng hơn, **các mô hình phân tích này giúp ích trong việc định lượng mức độ ảnh hưởng của từng thành tố VDI lên Hiệu quả kinh doanh và Hiệu quả đầu tư ở một giai đoạn nắm giữ cụ thể.** Những định lượng này cung cấp thông tin về tác động của các thành tố VDI đến tình hình hiện tại của các công ty trong danh mục đầu tư, và thúc đẩy thành công của họ.

03.

Mối tương quan thuận giữa các thành tố VDI, Hiệu quả kinh doanh, và Hiệu quả đầu tư

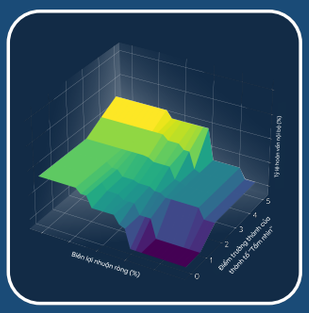
Như đã trình bày ở mục trước, kết quả nghiên cứu đưa ra những định lượng về tác động của các thành tố VDI đến hiệu quả kinh doanh và đầu tư theo thời gian. Những phát hiện này đặt ra câu hỏi: "Liệu có mối tương quan 3 chiều nào giữa các đại lượng trên hay không?", và trong trường hợp tồn tại mối tương quan như vậy thì chúng tôi cũng muốn nghiên cứu các phương pháp mô hình hóa để định lượng nó.

Để tìm câu trả lời cho câu hỏi này, đội ngũ nghiên cứu đã tổng hợp dữ liệu lịch sử của Mekong Capital với dữ liệu từ tất cả các công ty hiện có trong danh mục đầu tư, và xây dựng một mô hình toán học để đánh giá mối quan hệ qua lại giữa điểm số của từng thành tố VDI, Hiệu quả kinh doanh, và Hiệu quả đầu tư. Theo ví dụ sau đây, chúng ta có thể hình dung mô hình áp dụng cho thành tố VDI "Tầm nhìn" như trong hình.

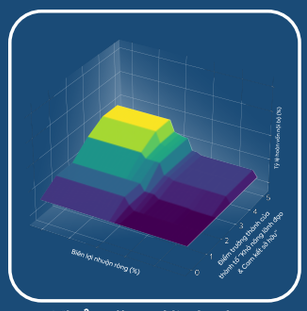


Mối quan hệ tích cực giữa thành tố VDI "Tầm nhìn", Biên lợi nhuận ròng, và tỷ suất hoàn vốn nội bộ.

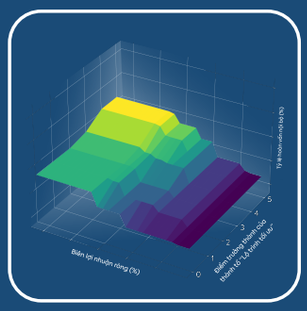
Các phân tích thông qua mô hình này cho thấy mối tương quan thuận khá rõ nét giữa các thành tố VDI, hiệu quả kinh doanh, và hiệu quả đầu tư. **Cụ thể, sự cải thiện về điểm VDI có tương quan tích cực đến hiệu quả kinh doanh, và với cả hiệu quả đầu tư tốt hơn.** Bên cạnh đó những nhận định này cũng phù hợp với quan sát ở các thành tố VDI khác.



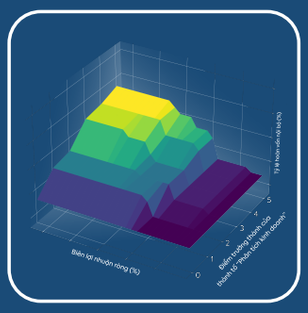
Tầm nhìn



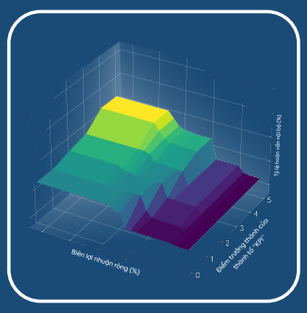
Khả năng lãnh đạo
& Cam kết sở hữu



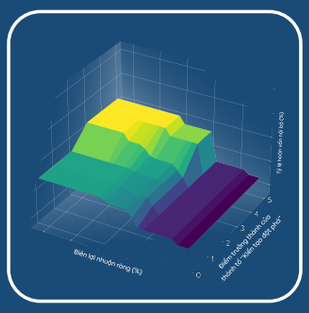
Lộ trình tối ưu



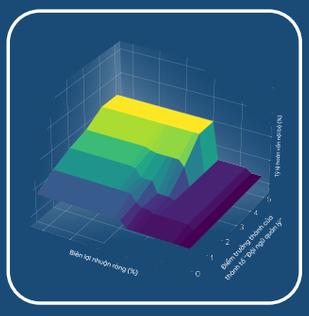
Phân tích kinh doanh



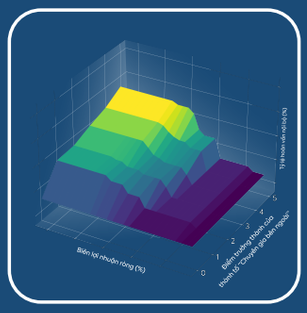
KPI



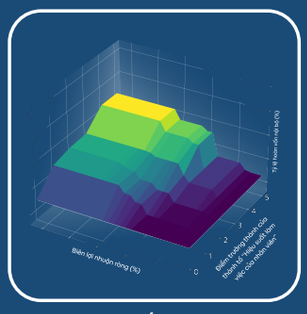
Kiến tạo đột phá



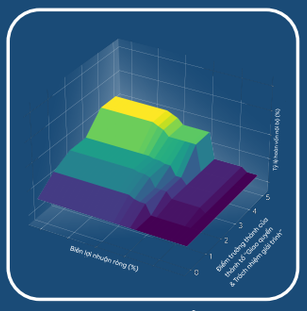
Đội ngũ quản lý



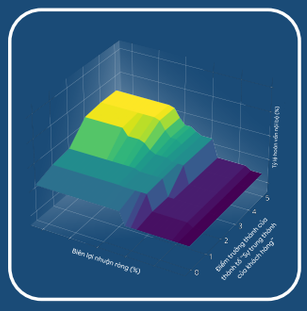
Chuyên gia bên ngoài



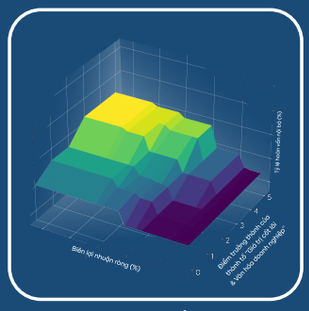
Hiệu suất làm việc
của nhân viên



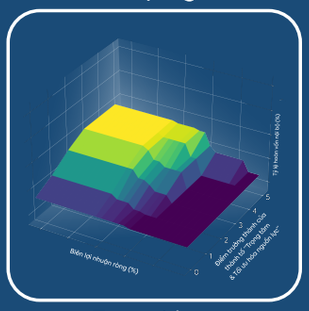
Giao quyền
& Trách nhiệm giải trình



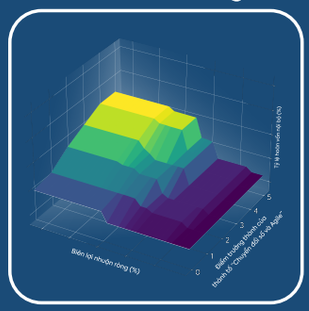
Sự trung thành
của khách hàng



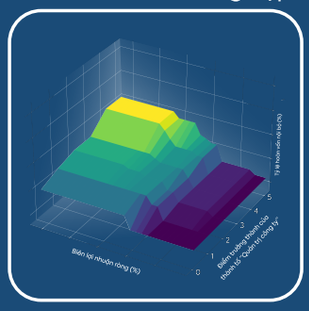
Giá trị cốt lõi
& Văn hóa doanh nghiệp



Trọng tâm
& Tối ưu hóa nguồn lực



Chuyển đổi số và Agile

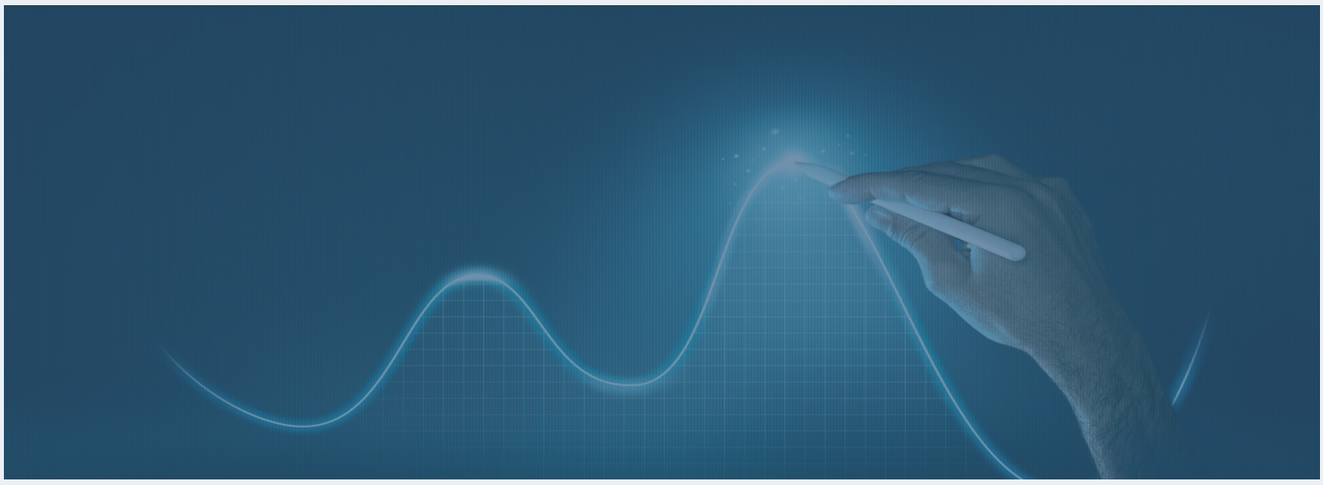


Quản trị công ty

04.

Mô hình VDI cho phép phát hiện sự bất thường trong hoạt động của các công ty trong danh mục đầu tư

"Phát hiện bất thường" đóng một vai trò quan trọng trong chiến lược đầu tư. Việc giải quyết bài toán này có thể giúp xác định và ứng phó với các biểu hiện bất thường một cách kịp thời, từ đó làm giảm bớt các rủi ro tiềm ẩn trong quá trình đầu tư. Do đó, nghiên cứu đã khảo sát nhiều cách tiếp cận khác nhau cho vấn đề này thông qua mô hình VDI. Mặc dù một vài phương pháp hiệu quả đã được phát triển và trình bày trong báo cáo trước đó, theo kinh nghiệm thực tế - chúng tôi nhận thấy có **ba điểm cải tiến** có thể giúp các phương pháp phát hiện bất thường hiện tại có hiệu quả cao hơn nữa. Cụ thể những cải tiến này có thể kể đến như sau.

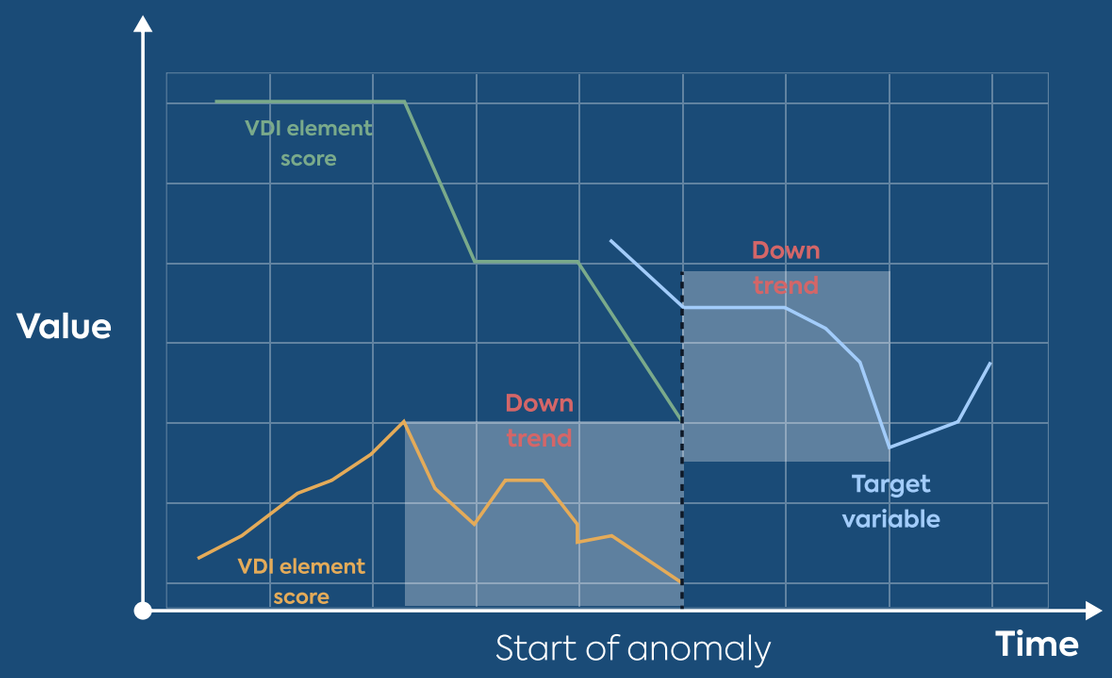


Tính đầy đủ của dữ liệu	• **Chất lượng dữ liệu:** Xử lý dữ liệu bị thiếu và tránh phụ thuộc vào các kỹ thuật điền khuyết dữ liệu. • **Số lượng dữ liệu:** Ngoài việc sử dụng dữ liệu từ báo cáo hàng quý như trong nghiên cứu trước đó, tất cả các dữ liệu có sẵn trong cơ sở dữ liệu đều sẽ được tận dụng. • **Đa dạng dữ liệu:** Bên cạnh dữ liệu về điểm của các thành tố VDI, báo cáo cũng kết hợp thêm các dữ liệu khác như các chỉ số về hiệu suất kinh doanh vào việc phân tích.
Kỹ thuật trích xuất đặc trưng	Trong nghiên cứu trước đây, việc tập trung vào việc sử dụng dữ liệu điểm số của VDI để dự đoán sự bất thường của IRR. Tuy nhiên, nghiên cứu đã được mở rộng bằng cách **kết hợp thêm các số liệu về hiệu suất kinh doanh**. Dữ liệu điểm của các thành tố VDI được dùng để dự đoán bất thường của tình hình công ty trong danh mục đầu tư, và đồng thời cũng được sử dụng làm các đặc trưng bổ sung giúp dự đoán bất thường trong IRR.
Khả năng dự báo	Mặc dù phương pháp trong nghiên cứu trước đây có khả năng phát hiện các bất thường gần xảy ra, tầm quan trọng của việc **dự đoán các bất thường có thể xảy ra trong tương lai xa hơn** cũng nên được nghiêm túc cân nhắc. Để đạt được điều đó, báo cáo đã xem xét các điểm bất thường được xác định trong dữ liệu và phân tích các mô hình quỹ đạo đặc trưng xảy ra trước các điểm bất thường đó. Kết quả cho thấy rằng có thể phát hiện các điểm bất thường tiềm ẩn và có hành động sớm để ngăn chặn hoặc giảm thiểu tác động tiêu cực.

Bảng 2: Những cải tiến đối với các phương pháp phát hiện bất thường.

Thông qua các cải tiến này, nghiên cứu đã phát triển phương pháp khai thác "mô hình quỹ đạo", với mục tiêu xác định những mô hình quỹ đạo trong 15 thành tố VDI xảy ra trước các bất thường ở từng biến mục tiêu (biến mục tiêu có thể là chỉ số hiệu suất đầu tư hay hiệu quả kinh doanh).

Việc sử dụng mô hình này giúp chúng tôi thu chú trọng hơn vào những thành tố có khả năng xảy ra bất thường. Ví dụ, nếu thành tố "Tầm nhìn" giảm trong một quý hoặc không thay đổi trong ba quý, thì đây là một tín hiệu dự báo cho bất thường trong hiệu quả kinh doanh hoặc hiệu quả đầu tư. Hai loại biểu hiện này cũng là các yếu tố được quan sát để phát hiện bất thường.



Nếu xu hướng quan sát được có dấu hiệu giảm trong thời gian dài, hoặc giữ nguyên trong một khoảng thời gian vượt quá số ngày nhất định, thì có thể làm tăng đáng kể khả năng xảy ra bất thường. Ví dụ, nếu thành tố VDI "Phân tích kinh doanh" có xu hướng giảm trong vòng 91 ngày hoặc không thay đổi trong vòng 327 ngày, thì có khả năng cao xảy ra bất thường.

Từ đó, chúng tôi sẽ chú ý nhiều hơn vào công ty có những thành tố VDI và kết quả kinh doanh vượt ngưỡng số ngày cho phép của xu hướng giảm hoặc ngưỡng cho phép của xu hướng duy trì. Thông tin cụ thể được trình bày dưới đây.

Thành tố VDI	Thời gian ngừng hoạt động (ngày)	Thời gian lưu trú (ngày)
Tầm nhìn	107	235
Đội ngũ quản lý	99	207
Phân tích kinh doanh	91	327
Hiệu suất làm việc của nhân viên	106	182

Bảng 3: Nếu xu hướng quan sát được có dấu hiệu giảm trong thời gian dài, hoặc giữ nguyên trong một khoảng thời gian vượt quá số ngày nhất định, thì có thể làm tăng đáng kể khả năng xảy ra bất thường. Ví dụ, nếu thành tố VDI "Phân tích kinh doanh" có xu hướng giảm trong vòng 91 ngày hoặc không thay đổi trong vòng 327 ngày, thì có khả năng cao xảy ra bất thường.

Nhìn chung, phương pháp khai thác mô hình quỹ đạo này cung cấp cho chúng ta một công cụ đắc lực để báo hiệu các vấn đề tiềm ẩn trong hoạt động kinh doanh hoặc đầu tư. Từ đó, chúng ta có thể chủ động đưa ra các biện pháp và cuối cùng cải thiện kết quả danh mục đầu tư.

05.

Tổng kết

Báo cáo này đã giới thiệu những kết quả nghiên cứu và đổi mới liên tục của trong việc cải thiện mô hình Đầu tư Định hướng Tầm nhìn (VDI). Mô hình VDI cung cấp 15 phạm trù là những không gian để các công ty khám phá và định hình lại cho mình hành trình đạt được tầm nhìn. Thông qua việc sử dụng các kỹ thuật Trí tuệ nhân tạo/Học máy khác nhau, nghiên cứu đã thu được những thông tin bổ ích về các khía cạnh sau:

- Tác động của các thành tố VDI đến hiệu quả kinh doanh và hiệu quả đầu tư qua các giai đoạn khác nhau của quá trình đầu tư.
- Mối quan hệ qua lại ba chiều giữa các thành tố VDI, Hiệu quả kinh doanh, và Hiệu quả đầu tư.
- Phương pháp sử dụng mô hình VDI trong việc phát hiện sự bất thường thông qua các mô hình quỹ đạo trong từ dữ liệu.

Bên cạnh những phát kiến này, đội ngũ nghiên cứu cũng có kế hoạch tiếp tục phân tích sâu hơn cách tiếp cận hiện tại cùng với các phương pháp mới, với mục tiêu hiểu rõ các yếu tố ảnh hưởng đến hiệu suất và phát triển các chiến lược hiệu quả để tạo ra giá trị.

Nhóm tác giả phía Mekong Capital

- **Chris Freund**
  Thành viên hợp danh
- **Chad Ovel**
  Thành viên hợp danh
- **Trương Diệu Lê**
  Thành viên hợp danh
- **Max- F. Scheichenost**
  Thành viên hợp danh
- **Tiến sĩ Phan Hồ Tấn Phát**
  Chuyên gia khoa học về đầu tư cấp cao

Giới thiệu về Mekong Capital – Công ty có nhiều kinh nghiệm nhất về đầu tư vốn cổ phần chưa niêm yết tại Việt Nam

Mekong Capital là công ty tư vấn quản lý quỹ với mục tiêu tập trung đầu tư vào các công ty tư nhân Việt Nam, có thế mạnh đầu tư vào các doanh nghiệp ở ngành hàng tiêu dùng. Các công ty trong danh mục đầu tư của Mekong Capital thường là các doanh nghiệp phát triển nhanh và dẫn đầu thị trường trong lĩnh vực hàng tiêu dùng của Việt Nam.

MEKONG CAPITAL www.mekongcapital.com

Nhóm tác giả phía AISIA Lab

- **Phó Giáo Sư, Tiến sĩ Nguyễn Thanh Bình**
  Nhà đồng sáng lập (Giám đốc điều hành)
- **Tiến sĩ Huỳnh Thế Đăng**
  Nhà đồng sáng lập
- **Đoàn Trần Nguyên Tùng**
  Trưởng dự án AI
- **Phan Thị Thùy An**
  Quản lý dự án
- **Huỳnh Thanh Sơn**
  Kỹ sư nghiên cứu cấp cao
- **Trần Quốc Khánh**
  Kỹ sư nghiên cứu
- **Nguyễn Trọng Ân**
  Kỹ sư nghiên cứu
- **Lê Trần Hoài Ân**
  Kỹ sư nghiên cứu

Giới thiệu về Trung tâm nghiên cứu AISIA (AISIA Research Lab)

Trung tâm nghiên cứu AISIA (AISIA là viết tắt của Artificial Intelligence Solutions for Industrial Applications, Giải Pháp Trí Tuệ Nhân Tạo Cho Ứng Dụng Công Nghiệp) hỗ trợ các doanh nghiệp khởi nghiệp đổi mới sáng tạo và các doanh nghiệp trong và ngoài nước nhanh chóng triển khai các giải pháp AI và các dịch vụ tích hợp AI hiệu quả trong môi trường sản xuất.

Trong hơn ba năm qua, đội ngũ của trung tâm đã cung cấp giải pháp cho nhiều dự án R&D và nhiều công ty ở thành phố Hồ Chí Minh, có thể kể đến như POPS Worldwide, Athena Studio, Tập đoàn Hưng Thịnh và Mekong Capital. Bên cạnh đó, AISIA đã công bố hơn 80 báo cáo nghiên cứu và 06 bằng sáng chế, giành được hơn 10 giải thưởng ở các lĩnh vực khác nhau. Trong 5 năm tiếp theo, AISIA đặt mục tiêu trở thành một trong những đơn vị nghiên cứu và phát triển năng động nhất ở khu vực Đông Nam Á trong lĩnh vực Máy học, Khoa học dữ liệu, và Khoa học tính toán.

AISIA www.aisia.vn