

Trecho da apresentação “Como pensar sobre o valor e a *valuation de commodities*”, de Chris Leithner (Leithner & Co. — Brisbane, Austrália), no 2º Congresso Value Investing Brasil, realizado em 4 de junho de 2009, em São Paulo (assista ao vídeo em nosso [website](#))

...Warren Buffett talks about intrinsic value, value investors, generally speaking, talk about intrinsic value and absolute value. The Austrian School says “No, value derives from the demands of consumers for a particular good or service, not as Adam Smith said, not as David Ricardo” (an economist from the classical British School) “said of so-called costs of production.” Let me explain. To give you an example, you are on a boat which is five kilometers off the coast. It’s a row boat, it contains \$10 million in gold bricks (gold bullion) and a life vest. A storm arises and the boat begins to sink. You are jumping off the boat, what do you take with you? Do you take as much gold as you can carry or the life vest? The answer for most people would be: the gold would sink to the bottom of the ocean, never to be retrieved, and they would take the life vest. Under those particular circumstances, your valuation of a life vest — which might cost in a shop on the mainland some very small amount of money (surely much less than \$10 million dollars) — is much higher than the \$10 million of gold bullion. Given the resources available to you at the time, given your objectives at the time, your valuations of particular things can vary quite drastically. And under the circumstances where the boat is sinking, you are five kilometers offshore, there is no other possibility for rescue, your objective purely is physical survival, so, alas, the gold will sink bellow the waves and you will grab the life vest. Prices are subjective, so too are costs...

...Warren Buffett fala sobre valor intrínseco, value investors em geral falam sobre valor intrínseco e valor absoluto. A Escola Austríaca diz “Não, o valor deriva da demanda de consumidores para um bem ou serviço específico, não do chamado ‘custo de produção’, como ensinaram Adam Smith e David Ricardo” (economista da clássica Escola Britânica). Deixem-me explicar. Para dar um exemplo, suponha que você estivesse em um barco a remo, a 10 quilômetros da costa, que contivesse US\$ 10 milhões em barras de ouro e um salva-vidas. Começa uma tempestade e o barco vai afundar. Ao pular do barco, o que levaria consigo? Todo o ouro que conseguisse carregar empilhado ou o salva-vidas? A grande maioria das pessoas escolheria o salva-vidas e deixaria o ouro afundar no oceano para nunca mais encontrá-lo. Nessas circunstâncias específicas, a sua valoração do salva-vidas — que pode custar muito pouco em uma loja em terra firme (certamente muito menos do que US\$ 10 milhões) — seria muito mais alta do que os US\$ 10 milhões em ouro. Considerados os recursos disponíveis e objetivos no momento, a valoração das coisas pode mudar drasticamente. Sob as circunstâncias descritas — o barco afundando, a distância da costa, a inexistência de outra possibilidade de salvamento —, o seu objetivo seria somente a sobrevivência; então, infelizmente, o ouro desapareceria no meio das ondas e você seguraria o salva-vidas. Preços são subjetivos e custos também...