

ERSÄTTNINGSFRÅGAN I FORSKNINGEN 2015

Hans De Geer | 2016-03-27

ERSÄTTNINGSAKADEMIEN

Ersättningsfrågan i forskningen 2015

För en bakgrund och allmänna överväganden hänvisas till fjolårets forskningsrapport från Ersättningsakademien. Denna rapport är baserad på sådan information som kommit Ersättningsakademien till del genom våra eller ledamöternas aktiviteter, däribland årets konferens inom Financial Management Association (FMA), och genom den allmänna debatten. Därutöver redovisas årets relevanta uppladdningar på SSRN, Social Sciences Research Network samt resultatet av en genomgång av årgång 2015 av ett antal tidskrifter. De olika texterna är ordnade efter ämne, vilket inte alltid är självklart, och rubrikerna är mina, medvetet lite tillspetsade. Varje notis har i denna sammanställning fått ett nummer, vilket bara är till för att vid diskussionen underlätta referenserna.

Hans De Geer, Stockholm den 27 mars 2016

Följande tidskrifter har granskats: Academy of Management Journal, Journal of Banking and Finance, Corporate Governance - An International Review, Economy and Society, Journal of Finance, Journal of Financial Economics, Review of Financial Studies, Journal of International Business Studies, Socio-Economic Review, American Journal of Sociology samt Sociological Review.

Post-Piketty

Diskussionen fortsatte i akademisk media om boken *Capital in the twenty-first century* (The Belknap Press of Harvard University Press). Diskussionen om boken fördes vidare även i politiska sammanhang på olika håll i västvärlden. Piketty gjorde själv en summering i *American Economic Review* 2015, 105 (5).

Hållbarhetsmålen och Jeffrey Sachs

Sachs, Jeffrey (2015): *The Age of Sustainable Development*.

Koppling till FNs nya mål för hållbar utveckling. Ger en motivering och en förklaring till flertalet av målen. Bland annat diskuterar Sachs förutsättningarna för social sammanhållning och hur stora ekonomiska klyftor kan få tillåtas bli.

Goal 10: Reduce inequality within and among countries. (se utskrift)

Böcker

Sandberg, Erik: *Lönesänkarna*. Ordfront 2014

”Bokens övergripande svar på vad som lett till dagens situation är förstås svårt att sammanfatta på ett rättvisande sätt. ett genomgående tema är dock att det i hög utsträckning är politiska beslut om sänkta skatter, avregleringar av marknader och en blandning av uppmaningar och åtgärder som manat till återhållsamhet i lönekrav, som ligger bakom. Detta har gradvis skiftat balansen mellan löner och kapitalavkastning till det senares fördel, för att i slutändan dyka upp som ökade inkomstskillnader.” Ur Jesper Roines recension i respons 2/2015. Recensenten menar att det kan ligga en del i Sandbergs resonemang, men att han bortser från två viktiga alternativa orsaker: globaliseringen och den tekniska utvecklingen. Sandbergs bok bygger på ett TV program från 2013.

Ett beteendevetenskapligt perspektiv

Pepper, Sandy: *The Economic Psychology of Incentives*. New Design Principles for Executive Pay. Palgrave MacMillan, 2015.

Sandy Pepper, som var Ersättningsakademiens gäst vid ett rundabordsamtal hösten 2015, baserar sin framställning på en noggrann genomgång av forskningsläget samt två intervjuundersökningar med olika fokus. Han kritiserar skarpt LTI:s (long term incentives, t ex optionsprogram), som har fått en stark utbredning i Storbritannien sedan mitten av 1990-talet. Idag utgör de ca 50 procent av den totala ersättningen till ledande befattningshavare i landet. Motsvarande siffra i Sverige är ungefär 30 procent. Pepper finner flertalet sådana program dyra, alltför komplicerade och ineffektiva på grund av osäker riskvärdering och växlande tidsdiskontering.

Pepper ifrågasätter också den så kallade alignmentteorins dominans, alltså tanken att de ekonomiska ersättningarna främst är till för att överbrygga ledningens och ägarnas/styrelsens i grunden olika intressen i bolaget. Han föreslår i stället att utgångspunkterna för ersättningen tas i motivationsteori som den presenteras till exempel av Tversky och Kahneman. Utifrån en sådan ansats konstaterar Pepper att flera faktorer i den totala ”motivationspaketet” motiverar till goda insatser. Men höga ersättningsnivåer skapar ”utträngningseffekter”, det vill säga ersättningen som sådan blir viktigare än den prestation som skulle motivera den. Uppmärksamheten vrids mot jämförelser med vad andra tjänar. Peppers studier understryker att upplevelsen av rättvisa, det vill säga att inte vara förfördelad, är viktigare än ersättningens nominella storlek.

Pepper (2015) avslutar sin framställning med ett antal observationer och råd till de praktiker som har med designen av ersättningssystemen att göra.

1. Prestationsersättning tenderar att bli dyr och bör användas med omdöme.
2. Uppskjuten ersättning (”deferred compensation”) är också dyrare än andra former eftersom mottagarna vill försäkra sig mot risken att beloppet faller i värde. Använd STI, short term incentives, menar Pepper. Betala när jobbet görs, inte långt senare!
3. Även aktieprogram kan på motsvarande sätt bli ineffektiva och bör sällan användas.
4. De komplicerade ersättningsprogrammen förstör också värde och beräkningarna bör därför förenklas!
5. Känsla av rättvisa är fundamentalt i bestämningen av ersättningar: lyft blicken och se till hela den grupp som det är rimligt att jämföra med. Transparensen har skapat förutsättningar för det.
6. Pengar är inte allt, inte ens för ledande befattningshavare, även om höga ersättningsnivåer korrupperar. Man bör rekrytera på bredare personliga egenskaper och skapa tillfälle för dessa att spela en roll.

Översiktsartiklar

Kumar, P & Zattoni, A (2016) *Executive Compensation, Board Functioning and Corporate Governance*. Corporate Governance 1/2016.

Detta är en inledning till ett temanummer om Executive Compensation. Författaren går igenom forskningsläget kortfattat, men ändå noggrant och utredande. Han pekar på att styrelsens roll är förhållandevis lite belyst.

Regelverken

Reglerna för ersättningar till vd:ar funkade inte!

Cambini, C m fl (2015): *Incentive compensation in Energy Firms: does Regulation matter?* Corporate Governance: An International Review, 23.

Författarnas korta svar på frågan är egentligen nej. Kring alla regler kan den uppfinningsrike finna omvägar. Detta resultat skall jämföras med Banerjee et al. nedan.

Hårdare tag på Island

Cullen, Jay, Univ of Sheffield & Johnsen, Gudrun, Univ of Iceland Business School: *Promoting Bank Stability through Compensation Reform*. SSRN

Författarna anser att de regler som EU införde efter finanskrisen 2008 rörande begränsningar av rörlig ersättning, uppskjutna ersättningar och claw back-system, inte var tillräckligt långtgående. Det isländska parlamentet har efter de genomgångar som gjorts på Island av en särskild undersökningskommission upptäckte betydligt värre manipulationer och har det isländska alltinget genomfört hårdare reformer av ersättningarna till bankchefer.

SOX var hälsosamt!

Banerjee, Suman, Humphrey-Jenner, Mark, Nanda, Vikram: *Restraining Overconfident CEOs through Improved Governance: Evidence from the Sarbanes Oxley Act*. The Review of Financial Studies, Vol 28 Issue 10 October 2015

Författarna menar att vissa yttre kontrollåtgärder på ett hälsosamt sätt tyglar den överdrivna riskaptiten hos vissa vd:ar på de finansiella marknaderna. Införandet av Sarbanes Oxley Act använder författarna som ett naturligt experiment och konstaterar att efter förändringarna i regelverket minskade den överdrivna riskaptiten hos vd:arna, avkastningen ökade, gjorda investeringar förvaltades bättre, och marknadsvärdet på bolagen ökade.

Utformningen och effekten av ersättningar

Ingen är sämre än medelmåttan!

Marisetty, Vijaya, Osano, Hiroshi, Venugopal, Buvaneshwaran (2015): *Peer Group Effect in the CEO Labor Market*. FMA

De två huvudspåren bland förklaringarna till vd-ersättningar brukar kalla marknadshypotesen respektive makthypotesen. Den förra, som bland annat knyts till Murphy, menar att ersättningarna normalt uttrycker balansen mellan efterfrågan och utbud på marknaden för ledarskapet. Om utbudet av tänkbara ledande befattningshavare uppfattas som mycket begränsat så stiger ersättningsnivåerna, och det är fallet bland de

största, internationella bolagen. Makthypotesen, däremot, som i litteraturen förts fram av bland andra Bebchuk, menar att tänkbara vd-kandidater av olika skäl, som inte alltid är transparenta, skaffar sig en mycket starkare förhandlingsposition än styrelsen har, och därför kan driva upp ersättningarna mycket högre än vad marknadssituationen ger anledning till.

Författarna i denna uppsats tar sin utgångspunkt i den tredje hypotes, som förts fram tidigare men som här testas mot empiriskt material och annat metod. Det är tanken att också jämförelser med vad andra direktörer får i ersättning spelar en stor roll. Och där kommer in en psykologisk effekt, som författarna refererar till som ”*The Lake Wobegon Effect*” efter pedagogisk undersökning om betygsättning: alla anses och anser sig vara bättre än medelvärdet. Det finns inte en vd kandidat som inte tycker att han eller hon är bättre än medelmåttan och därför inte nöjer sig med medelvärdet av vad kollegerna tjänar. Och det finns inte en styrelseordförande som inte prissätter en ny vd åtminstone lite över medelvärdet, om inte annat för att skydda bolaget mot risken att den nya vd:n lockas till andra, mer generösa konkurrenter. Existensen och effekten av gruppjämförelser anser sig författarna kunna påvisa på ett nytt sätt.

Omsätt kapitalet!

Aktas, Nihat mfl: *Executive Compensation and Deployment of Corporate Resources: Evidence from Working Capital*. FMA

Incitamentsersättningar knyts ofta till chefernas förmåga att omsätta bolagets arbetande kapital, framför allt genom att höja omsättningen på bolagets lager och öka faktureringen. Författarna tar också ställning till hur chefsrekryteringar går och ersättningar bestäms: ”Overall, our evidence supports the optimal contracting view of bonus payments in executive compensation”.

Totalavkastningen skall räknas!

Alanis, Emmanuel: *A New Benchmark: Relative Performance Evaluation with Total returns*. SSRN
Argumenterar för att använda ett mått på den totala avkastningen i företaget, i stället för aktieutdelningen, som grund för chefsersättningar. Detta skulle vara i linje med Holmströms och Milgroms (ÅR) ståndpunkt från 1980-talet.

Formen för ersättning påverkar handlandet!

Hossein, Sarowar & Monroe, Gary, University of New South Wales (2015): *CFOs Short and Longterm Incentives based Compensation and Earnings management*. SSRN

Har studerat CFO:s ersättningsavtal och deras ”earnings management behaviour”. Ju mer short term incentives desto mer placering i likvida tillgångar. Ju mer long term incentives, desto mer placering i icke likvida tillgångar. CFO reagerar på stimuli!

Bara uppsida är inte bra

Fabretti, Annalisa – Gärling, Tommy – Herxel, Stefano – Holmen, Martin: *Convex Incentives in Financial Markets: an Agent-Based Analysis*. FMA

Författarna menar att ”convex incentives” det vill säga ersättningar utformade så att de starkt belönar positiva resultat men svagt bestraffar misstag, leder till oönskade effekter på den finansiella marknaden som högre priser, högre volatilitet och sämre likviditet.

Trygghet som incitament!

Seong Byun, University of Mississippi (2015): *Incentivizing Innovation Under Ambiguity*. FMA

De bästa incitamenten för att stimulera till innovativt tänkande i en situation som präglas av stor osäkerhet är stabil och garanterade ersättningar, ovillkorlig acceptans för misslyckanden och tilltro till aktörernas inneboende motivation. Det ställer större krav på ledningens/styrelsens kompetens att rekrytera och att skapa en gynnsam företagskultur.

Francis, Bill B. – Hasan, Iftekhar – Scharma, Zenu – Waisman, Maya: *Incentives and Innovation: Evidence from Chief Executive Officer Compensation Contracts*. FMA

Författarna har studerat sambandet mellan företagsledares ersättningar och företagens innovationsbenägenhet. LTI i form av optioner verkar stimulera både omfånget och innovationshöjden i företagens R&D. Mer vanliga prestationsrelaterade och kortsiktiga ersättningsmodeller har viss effekt på innovationsomfånget men stimulerar inte till innovationshöjd. Trygghet, det vill säga försäkring mot ”early project failure”, till exempel i form av omfattande fallskärmsavtal, kan påverka innovationshöjden genom att minska risken för avsked.

Långsiktighet och forskningsinriktning hand i hand

Fang Lin: *CEO short term Incentives and Corporate Innovation*. FMA

CEO med en längre utbetalningsperiod för sin rörliga ersättning tenderar att leda firman till mer ”exploratory” och mindre ”exploiting” strategier.

Betydelsen av erfarna styrelseledamöter

Drobtetz, Wolfgang – von Mayerinck, Felix – Oesch, David – Schmid, Markus: *Board Industry Experience and Executive Compensation*. FMA

Ju längre den samlade erfarenheten är i styrelsen, desto högre ersättningar tenderar den att ge till de ledande befattningshavarna i bolaget. Iakttagelsen har ett prognostiskt värde, medan detta inte gäller för det omvända förhållandet, att styrelser med kortare erfarenhet skulle hålla tillbaka ersättningarna.

Pengar i kassan kliar i fingrarna

Yingmei, Cheng, Florida State Univ, m fl: *The Compensation Benefits of Corporate Cash Holdings*.
SSRN

Ju större likvida tillgångar ett bolag har, menar författarna, desto större ersättningar betalas ut till ledande befattningshavare. Tänkvärt!

Försäljning snarare än intjäning grund för chefers rörliga ersättning

Rong Huang m fl: *Using Sales Revenue as a Performance Measure*.

Det synes vara en stigande trend, hävdar författarna, att lägga bolagets försäljning (*sales revenues*) till grund för chefers rörliga ersättning i stället för intäkterna (*accounted earnings*).

Rätt person på rätt plats!

Ma, Lei, University of Utah – Pan, Jing, University of Utah (2015): *Firm-Manager Match and Executive Compensation*. FMA

Författarna har undersökt vikten av att chefer och företag passar varandra och jämfört med vikten av chefernas egenskaper som sådana. De finner att en större del av skillnaderna i chefsersättningar förklaras av matchning än av egenskaper. De skillnaderna är i sin tur signifikant relaterade till skillnader i företagets framgångar.

Hemma bäst

Broman, Marcus – Nandy, Debarshi – Yisong, Tian: *Job relocation, Geographic Segmentation and Executive Compensation*. FMA

Författarna har funnit att ungefär en tredjedel av vd:ar som byter jobb gör det inom närområdet. Det finns en rad skäl för detta. Ersättningen är ett: ungefär 20 procent av ersättningarna kan förklaras av ersättningsnivån i andra lokala företag.

Den lokala marknadens för och nackdelar

Hong, Zhao: *Executive Market Segmentation: How Local Density Affects Incentive and Performance*.
FMA

Företag anställer chefer lokalt sju gånger oftare än om marknaden vore nationellt integrerad. Den lokala marknaden ökar konkurrensen i ”turneringen” och ställer högre krav på resultat i form av omsättning och ”performance”. Den lokala marknaden ökar hotet att bli avskedad, men skapar också ökade möjligheter för den framgångsrike att finna nytt jobb.

Håll det inom familjen!

Juyoung, Cheong – Woochan, Kim (2014): *Revisiting Executive Pay in Family-Controlled Firms. Family premium in Large Business Groups*. FMA

Tidigare forskning har kommit fram till att ersättningsnivåerna är lägre i familjeföretag beroende på familjemedlemmarnas kontroll över den som blivit vd. Författarnas studie från Korea visar något annat:

1) Vd:ar som tillhör familjen har 27 procent högre ersättningar än de som inte tillhör familjen. 2) Ju mindre det externa inflytandet är över företagen, ju högre blir ersättningarna till de familjemedlemmar som är verksamma i företagen. 3) I de stora familjeföretagen är ersättningarna jämförelsevis störst till ordförandena. 4) Dessa resultat är oberoende av om det finns interna arbetsmarknader inom företagen för icke familjemedlemmar.

Robusta program efterlyses!

Hsin-Hui Chiu, Calif State Univ., Oxelheim, Lars, m fl: *CEO compensation, Assymetry, and Macroeconomic Fluctuations in Risk Taking Incentives*. FMA

Vikten av att konstruera ersättningssystem så att inte makroekonomiska förändringar i stället för företagets resultatutveckling, påverkar utfallet av systemen, framhävs av författarna, bland vilka Ersättningsakademiens egen expert Lars Oxelheim ingår.

Blåsa upp före pension

Stefanescu, Irina, Fed Reserve Beard, m fl: *Pay me now (and later) - Bonus boosts before pension freezes and executive departures*. FMA

I stora publika bolag höjs rörlig ersättning och andra ersättningskomponenter just före pension därför att det höjer värdena som pensionen beräknas efter. Höjningen har ingenting med ökad kompetens eller höjda resultat för bolaget att göra. Det är bara ett sätt att krama ut ytterligare och berika sig.

Ersättning och risk

Försvagade institutioner på finansmarknaden minskar riskaptit

Sender, Samuel, Tilburg University (2015): *Managerial Incentives from Option Compensation and Risky Guarantees*. SSRN

Svagare finansiella institutioner efter 2008 förklarar nedgången i riskaptiten finansiella institutioner om agenterna på marknaden ersätts med en kombination av en garanterad ersättning och en prestationsbaserad del.

EU:s regelverk leder till större riskaversion och kanske sämre resultat

Sauset Johannes, mfl, University of Göttingen (2015): *CEO Contract Design Regulation and Risktaking*. SSRN

Det är svårt att vara mer koncis än författarna själva i sin sammanfattning:

”Since 2009, the European Commission requires firms to incorporate an array of new elements into CEO compensation contracts, such as bonus caps, claw back provisions, bonus referral, performance-vesting, and minimum shareholding guidelines.. This paper examines whether CEO contract design in line with the EU principles reduces risktaking and its economic consequences.”

”We find that CEOs rewarded under contracts more in line with the principles choose lower risk profiles with respect to their country peers ... Intensity of change of the regulatory environment negatively affects systematic risktaking. However, reduced risk taking might lead to reduced subsequent performance.”

Ersättningar påverkar aktiekursen!

Hongrui Feng, Shu Yan: *Incentives Matter! The Impact of CEO Compensations on Stock Return Anomalies and Risks*. FMA

Diskuterar hur incitament påverkar aktieutvecklingen av aktier med olika karaktäristika. Under alla förhållande finns en relation mellan ersättningsens utformning och aktiens egenskaper. (Delta och Vega)

Regler som slår fel

Baghestanian, Sascha m fl Goethe University: *Compensations Schemes, Liquidity Provision and Asset Prices: An Experimental analysis*. SSRN

...”we find that under limited liability investors contribute to asset price bubbles by increasing liquidity provision and that caps fail to tame bubbles. Overall, giving investors skin in the game fosters financial stability”.

Sign on-bonus

Rui Zhu, Margaret & Xiaoxiao He, City University of Hongkong: *Signing bonus, Managerial Ability and Corporate Performance*. SSRN

Bara positiva erfarenhet bland amerikanska börsbolag. Ingen risk för överkompensation och de som fått sign on-bonus har i allmänhet gynnat företagets resultat.

Say-on-Pay

Aigbe Akhigbe Univ of Akron m fl: *CEO Incentives and the Effects of Negative Say-on-Pay votes*. FMA
Författarna diskuterar hur negativa resultat i en say-on-pay omröstning på årsstämman påverkar aktiekursen både i det berörda bolaget och hos dess konkurrenter. I det förra fallet tycks marknaden snarare värdera hela ersättningsstrukturen, medan hos de konkurrerande företagen är fokus mer på vd:s ersättning. Benägenheten att ändra ersättningar i linje med vad aktieägarna uttryckt tycks faktiskt större hos de konkurrerande företagen än hos dem som utsätts för kritiken på årsstämman.

Rörlig ersättning i ideella sektorn

I valet och kvalet

Balsam, Steven & Harris, Erica: *Nonprofit Executive Incentive Pay*. SSRN

Program för rörlig ersättning finns i nästan hälften av de observerade organisationerna i den ideella sektorn, 44 procent. ”We find that bonuses are positively associated with profitability, competition, firm size, available cash, and use of compensation consultants and committees; while negatively related to board oversight and charitable nature. However, our results suggests that donors look unfavorably at the payment of bonuses, as donations are negatively associated with prior year bonuses. Nonetheless, we find evidence consistent with that payment of bonuses incentivizing nonprofit executives as, despite reduced contributions, future performance is positively associated with bonus compensation.”

Ersättning och CSR

Sustainability smittar!

Khondar Karim, Manning School of Business, m fl: *Corporate Social Responsibility and CEO Compensation Structure*. FMA

Företag som är engagerade i CSR har ersättningspaket som innehåller relativt sett mer LTI och mindre cash. Det leder, menar författarna, till mer alignment och mer värde för aktieägarna genom att det gynnar långsiktigt agerande!

Styrelsen

Ledamöter på flera stolar

Hunghua Pan: *Overlapping Compensation Committee Memberships and Executive Compensation*. FMA

Överlappande medlemskap i utskott:

- ersättningsutskottsledamöter som sitter också i andra bolag rekommenderar för vd mindre fast ersättning, mer anknytning av den rörliga till aktieprisets utveckling
- liknande med ledamöter som sitter t ex i revisionsutskott i andra bolag
- men de ledamöter som sitter i både ersättnings- och revisionsutskott i samma bolag rekommenderar högre andel fast ersättning och mindre anknytning till aktievärderingen.

Mer kreativa styrelser!

Cebon, Peter, Hermalin, Benjamin: *When Less is More: The Benefits of Limits on Executive Pay*. The Review of Financial Studies, Vol 28 Issue 6 June 2015

Författarna undersöker under vilka förhållanden det kan vara bra att styrelsen åläggs restriktioner på de finansiella ersättningarna till ledande personer. Det kan tvinga fram mer kreativa lösningar i kontrakten med de ledande befattningshavarna, inte bara knytningar till finansiella resultat, och ställer därmed högre krav på sammansättningen av styrelsen. Författarna diskuterar också de politiska förutsättningarna för dessa slags restriktioner.

Andra aktörer

Konsulternas roll?

Jenny Chu & Raghavendra Rau: *Compensation consultants enable higher CEO pay?* FMA

År 2009 införde SEC regler om att firmor som använde ersättningskonsulter skulle ange hur mycket de betalades. Detta ökade omsättningen hos de rena ersättningskonsulterna i förhållande till allmänskonsulterna. Övergången till ersättningskonsulter höjde ersättningarna till vd:arna. Konsulterna kan användas som argument för högre ersättningar.

Ombud skärper governance

Calluzzo, Paul, Smith School of Business & Dudley, Evan dito: *Who coordinates Shareholders' votes? The Role of Proxy Advisors in Corporate Governance*. FMA

Författarna pekar på i stort sett enbart positiva erfarenheter i synnerhet i former med otydligt och spritt ägande. De sätter press på ledningen, de fattar bra beslut och de skapar former för institutionell röstning.

Pensioner

Pensionprogram och växelkurser

Krapf, Alain, White, Reilly: *Executive Pensions, Riskshifting, and Foreign Exchange Exposure*. FMA

”We find strong evidence that higher executive pension compensation results in lower foreign exchange exposure an effect that is stronger when firms are close to bankruptcy. Our results have important implications for the structuring of managerial compensation contracts for multinational firms.”

Andra aspekter

Adrenalinstinna hannar!

Mills, Jackson, Univ of Alabama (2015): *CEO Facial Masculinity and Firm Financial Outcomes*. FMA
Facial Width to Height ratio: ju större desto mer testosteron och ju aggressivare beteende. Kan ha en rad effekter, positiva som att bli mindre riskavert, negativa som att bli mer egoistisk. Frågan är om detta forskningsrön har ett prognostiskt värde?

Aggressiva ledare!

(Anonym): *Executive Compensation and Market Valuation of Managerial Attributes*. FMA

Författarna hävdar på grundval av studium av rekryteringsprocesser att främst två egenskaper påverkar ersättningarna till verkställande direktörer: allmän ledarförmåga och aggressivitet.

Olika betalt för stor vänkrets

Sahni, Herman, Northern Illinois University 2015: *Boys and Girls Have Different Friends: Gender Differences in CEO Network and Wage Premiums*. FMA

Ledande befattningshavare är viktiga inte minst genom det nätverk som de kan ställa i företagets tjänst. Manliga och kvinnliga företagsledare har ungefär lika stora nätverk. Men medan männen anses ha stort inflytande genom detta och premieras i sin ersättning, tjänar kvinnor i regel mindre på det sociala kapitalet. Å andra sidan, visar författarens studie, tjänar kvinnliga företagsledare i regel mer än sina manliga kolleger!

Strök du inte med i barndomens olyckstillbud får du högre riskapit!

Bernile, Gennaro, m fl (Rau) 2015: *What doesn't kill you will only make you risk loving*. FMA

Den som varit nära en svår olycka i barndomen, som slutat lyckligt, är som chef mindre känslig och mer benägen att ta risker än den som upplevt händelser med stora tragiska konsekvenser. Denna upptäckt kommenterade Raghu Rau vid Ersättningsakademiens rundabordssamtal hösten 2014, då han var Ersättningsakademiens utländske forskargäst. Nu kan man läsa själv!
