

Online Appendix for: **“Like principal, like agent? Managerial Preferences in Employee-Owned Firms”**

## **OA.1 Instructions (English translation)**

### **Study on preferences**

#### **Instituto de Economía- Universidad de la República**

Thank you for your participation in this study. The objective is to analyze people's behavior under different circumstances. The study is carried on by researchers from Facultad de Ciencias Económicas y de Administración- Universidad de la República.

You will have to answer a series of questions and make some decisions. You will receive an amount of money that will depend on the decisions you make, your luck, and the decisions made by other participants. If you decide to participate, you will have to complete all the phases. On the contrary, you will not receive any payment.

All the decisions you make will be anonymous for the researchers in charge of the study and for the other participants that interact with you. Whenever you interact with other participants in the study, they will be real people.

By participating in the study, you will receive a base payment of \$480 (uruguayan pesos). As was said before, you will earn more money depending on the decisions you make, your luck, and the decisions made by the other participants. The expected average payment is (Uruguayan pesos) \$1200 (including the base payment). The expected duration of the study is approximately of 20 minutes. You will receive the payment by bank transfer within a maximum period of one week, except in cases that imply a future payment. At the end of the study, we will give you more information about how to provide your account number so we can make the payment.

### **Instructions**

During the experiment, your decisions will lead to accumulate points that, after completing all phases, will be converted into Uruguayan pesos. The conversion rate is \$21 (Uruguayan pesos) for every 100 points. For example, 6000 points are 1260 pesos.

The decisions you will make are grouped into 5 phases. In each phase, you will make some decisions and at the end you will answer a brief questionnaire.

Before the end of the next working day after you finish the experiment, you will receive an email with the number of points you obtained in each phase and the amount of money you will receive within the week or, when it corresponds, in 3/6 months.

### **Phase 1**

#### **Instructions**

The first type of decision you will have to make is between earning a fixed amount of points with certainty or playing a lottery where you can win 0 (cero) points or 1000 points with the same chance (50/50 probability).

As an example, in the table below, in row 9 the option in the left implies winning 400 points with certainty and the option in the right means winning 0 points with 50% probability or 1000 points with 50% probability.

In the table below you will have to choose an option in every row.

Once you have chosen an option in every one of the 21 rows, the computer will randomly select one of the rows to determine your final payment. So, even if you have to choose an option in every row, only one row will be considered for your payment.

If in the row raffled for your final payment you have chosen the lottery (option 2) the computer will make a new draw in order to determine if the result is 0 or 1000.

| #  | Option 1                   | Option 2   |
|----|----------------------------|--|
| 1  | 0 points with certainty    | 1000 points with 50% chance and 0 points with 50% chance |
| 2  | 50 points with certainty   | 1000 points with 50% chance and 0 points with 50% chance |
| 3  | 100 points with certainty  | 1000 points with 50% chance and 0 points with 50% chance |
| 4  | 150 points with certainty  | 1000 points with 50% chance and 0 points with 50% chance |
| 5  | 200 points with certainty  | 1000 points with 50% chance and 0 points with 50% chance |
| 6  | 250 points with certainty  | 1000 points with 50% chance and 0 points with 50% chance |
| 7  | 300 points with certainty  | 1000 points with 50% chance and 0 points with 50% chance |
| 8  | 350 points with certainty  | 1000 points with 50% chance and 0 points with 50% chance |
| 9  | 400 points with certainty  | 1000 points with 50% chance and 0 points with 50% chance |
| 10 | 450 points with certainty  | 1000 points with 50% chance and 0 points with 50% chance |
| 11 | 500 points with certainty  | 1000 points with 50% chance and 0 points with 50% chance |
| 12 | 550 points with certainty  | 1000 points with 50% chance and 0 points with 50% chance |
| 13 | 600 points with certainty  | 1000 points with 50% chance and 0 points with 50% chance |
| 14 | 650 points with certainty  | 1000 points with 50% chance and 0 points with 50% chance |
| 15 | 700 points with certainty  | 1000 points with 50% chance and 0 points with 50% chance |
| 16 | 750 points with certainty  | 1000 points with 50% chance and 0 points with 50% chance |
| 17 | 800 points with certainty  | 1000 points with 50% chance and 0 points with 50% chance |
| 18 | 850 points with certainty  | 1000 points with 50% chance and 0 points with 50% chance |
| 19 | 900 points with certainty  | 1000 points with 50% chance and 0 points with 50% chance |
| 20 | 950 points with certainty  | 1000 points with 50% chance and 0 points with 50% chance |
| 21 | 1000 points with certainty | 1000 points with 50% chance and 0 points with 50% chance |

## Phase 2

### Instructions

In this phase, you will decide between earning a certain amount of points (whose equivalent will be paid in money) in different moments of time. In the first decision, you will choose, for different cases, if the money will be paid this week or within 3 months from this week.

In the second decision, you will choose for different cases, if the money will be paid in 3 months upon this week or in 6 months upon this week.

## **Phase 2**

### **Instructions**

To determine the payment in this phase, we will raffle one of the rows at the end of the study and we will pay you according to the decision you make in that selected row. That is why in this table you have to choose an option in every row.

| <b>#</b> | <b>Option 1</b>     | <b>Option 2</b>        |
|----------|---------------------|------------------------|
| 1        | 400 points tomorrow | 430 points in 3 months |
| 2        | 400 points tomorrow | 440 points in 3 months |
| 3        | 400 points tomorrow | 450 points in 3 months |
| 4        | 400 points tomorrow | 460 points in 3 months |
| 5        | 400 points tomorrow | 470 points in 3 months |
| 6        | 400 points tomorrow | 480 points in 3 months |
| 7        | 400 points tomorrow | 490 points in 3 months |
| 8        | 400 points tomorrow | 500 points in 3 months |
| 9        | 400 points tomorrow | 510 points in 3 months |
| 10       | 400 points tomorrow | 520 points in 3 months |
| 11       | 400 points tomorrow | 530 points in 3 months |
| 12       | 400 points tomorrow | 540 points in 3 months |
| 13       | 400 points tomorrow | 550 points in 3 months |
| 14       | 400 points tomorrow | 560 points in 3 months |
| 15       | 400 points tomorrow | 570 points in 3 months |
| 16       | 400 points tomorrow | 580 points in 3 months |
| 17       | 400 points tomorrow | 590 points in 3 months |
| 18       | 400 points tomorrow | 600 points in 3 months |
| 19       | 400 points tomorrow | 610 points in 3 months |
| 20       | 400 points tomorrow | 620 points in 3 months |
| 21       | 400 points tomorrow | 630 points in 3 months |
| 22       | 400 points tomorrow | 640 points in 3 months |
| 23       | 400 points tomorrow | 650 points in 3 months |
| 24       | 400 points tomorrow | 660 points in 3 months |

## **Phase 3**

### **Instructions**

In this phase you will have 300 points that you must distribute between your personal account and the account of another participant. This participant will be selected randomly and both identities will not be revealed to each other. Likewise, the interaction between you and the other participant will be unique (you will not interact in other phases of the study). The points you allocate to your account and to the account of the other participant will be converted in money and received by each of you within the next week.

### **Phase 3**

#### **Decision**

Next, choose a value between 0 and 300 points that will be allocated to the account of another participant. The rest will be automatically allocated to your own account.

Points destined to the account of the other participant: \_\_\_\_\_ points

Points destined to your account: \_\_\_\_\_ points

### **Phase 4**

#### **Instructions**

In this phase, two participants will interact: a participant "A", who will make a proposal and another participant "B", who will respond to the proposal of participant A.

You will play one time in each role, once in role A and once in role B. In each role, you will interact with a different participant. This participant will be selected randomly and both identities will not be revealed to each other. Likewise, the interaction between you and the other participant will be unique (you will not interact in other phases of the study).

Participant A's decision consists in allocating 500 points between her account and the account of participant B.

Participant B's decision consists in establishing a minimum of points that he is willing to receive.

If the points allocated by A do not reach that minimum, A and B will not receive points. But if the amount allocated by A equals or exceeds the minimum defined by B, both participants will receive the amount of points that participant A proposed.

For example, suppose A allocates 150 points to B. Then, we can have two types of situations. Firstly, if B chose a minimum that is higher than 150 points, for e.g. 200, none of the participants will earn points. Secondly, if B chose a minimum lower or equal to 150, then A receives 350 points and B 150 points.

### **Phase 4**

#### **Example to understand the game**

In this screen we present an example that will help you understand how the game works. Your answers in this screen will not count for the final payment. In the next screen you will be notified if your answer was correct, giving you a second chance if the answer was wrong.

Suppose you are participant A and have 500 points. You choose to give 200 points to the account of B. How many points you and participant B will have in each of these cases:

If B sets a minimum of 300 points: \_\_\_\_\_ points

If B sets a minimum of 100 points: \_\_\_\_\_ points

#### **Phase 4**

##### **Decision in the role of participant B**

Minimum of points you are willing to receive from participant A: \_\_\_\_\_ points

#### **Phase 5**

##### **Instructions**

In this phase, two participants will interact: participant A and participant B. You will play one time in each role, first as participant A and next as participant B. In each role you will interact with a different participant. This participant will be selected randomly and both identities will not be revealed to each other. Likewise, the interaction between you and the other participant will be unique (you will not interact in other phases of the study).

Participants A and B start this phase with 250 points each. Participant A makes the first decision choosing how many points will be sent to B. The amount A sends to B will be tripled. After receiving the tripled amount sent by participant A, participant B will decide how much of this amount plus her initial 250 points will be allocated to her own account and how much will be allocated to the account of participant A.

To simplify the number of possibilities, participant A will be able to allocate her 250 points choosing from multiples of 50: 0, 50, 100, 150, 200, 250.

In the next screen, you will find two examples explaining how this works. Remember the true game will be with points that will be converted into Uruguayan pesos.

#### **Phase 5**

##### **Example to understand the game**

In this screen, we present an example that will help you understand how the game works. The answers you give in this screen will not count for the final payment. In the next screen, you will be notified if your answer was correct, giving you a second chance if your answer was wrong.

Suppose you are participant A and choose to give to participant B 100 points of the 250 you have. In this case, remember that participant B will allocate, between his account and the account of A, the total of the tripled amount given by A plus her 250 initial points. How

many points will you have in total as result of the game? How many will participant B have?

If B chooses to allocate 400 to his own account: \_\_\_\_\_ points

If B chooses to allocate 250 to his own account: \_\_\_\_\_ points

### **Phase 5**

#### **Decision in the role of participant A**

Insert the amount of points to be sent (that will be multiplied by 3) to participant B:

- 0 points
- 50 points
- 100 points
- 150 points
- 200 points
- 250 points

### **Phase 5**

#### **Decision in the role of participant B**

Amount sent by participant A (tripled)

- 0 points
- 50 points
- 100 points
- 150 points
- 200 points
- 250 points

Total amount participant B can assign

- 250 points
- 400 points
- 550 points
- 700 points
- 850 points
- 1000 points

Amount to be kept in your own account: \_\_\_\_\_ points

Amount to assign to the account of participant A: \_\_\_\_\_ points

**General questions**

Age

Sex: F M

Higher level of education: -up to Primary -Incomplete Secondary –Complete Secondary – Incomplete University/Tertiary level –Complete University/Tertiary level

**To what extent the following statements represent you (Please, use the scale where 0 means “It does not represent me at all”, and 10 means “It totally represents me”.)**

-When someone does me a favor I am willing to pay back

1\_ 2\_ 3\_ 4\_ 5\_ 6\_ 7\_ 8\_ 9\_ 10\_

-If I am treated unfairly I get revenge in the first occasion I can, even if I have to pay a cost for doing it:

1\_ 2\_ 3\_ 4\_ 5\_ 6\_ 7\_ 8\_ 9\_ 10\_

-I am willing to help in a good cause without expecting anything in return

1\_ 2\_ 3\_ 4\_ 5\_ 6\_ 7\_ 8\_ 9\_ 10\_

-You can trust most of people

1\_ 2\_ 3\_ 4\_ 5\_ 6\_ 7\_ 8\_ 9\_ 10\_

General comments or suggestions about the game (if you do not have any write “No comments”).

\_\_\_\_\_

**Details of payment**

If you want to provide your bank account information now, press the Yes option. On the contrary, you can press the No option and send the information to our email account [decisiones@iecon.ccee.edu.uy](mailto:decisiones@iecon.ccee.edu.uy) at the end of the game. The information you should provide is: bank account’s name, account number, name of the owner, type of account (savings account/current account) and currency.

Do you want to provide the details for payment now?

\_\_\_\_\_



### **Information for the payment**

Next we ask for your bank account information in order to make the payment. If you prefer, you can send the information to our e-mail [decisiones@iecon.ccee.edu.uy](mailto:decisiones@iecon.ccee.edu.uy), leaving empty the next fields and finishing the game.

-Enter your bank account's name

\_\_\_\_\_

-Enter your account number

\_\_\_\_\_

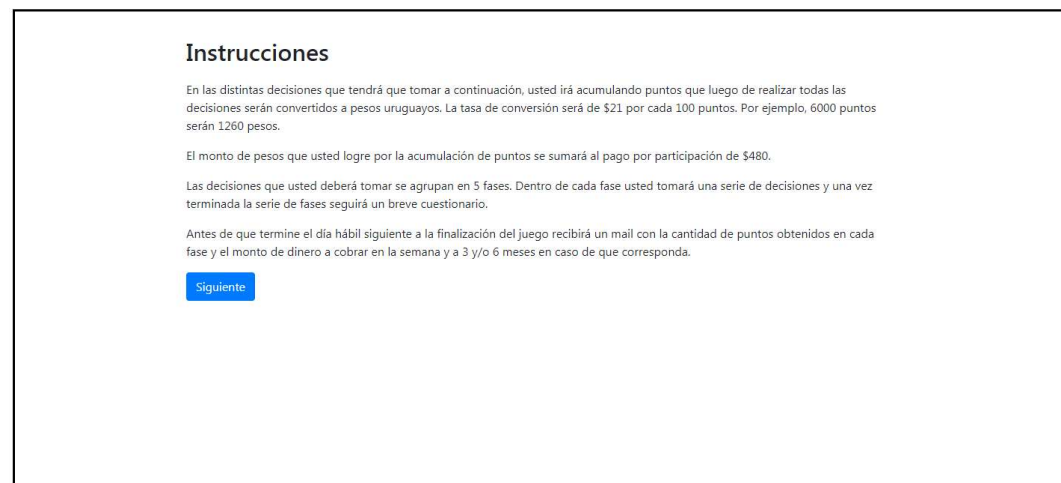
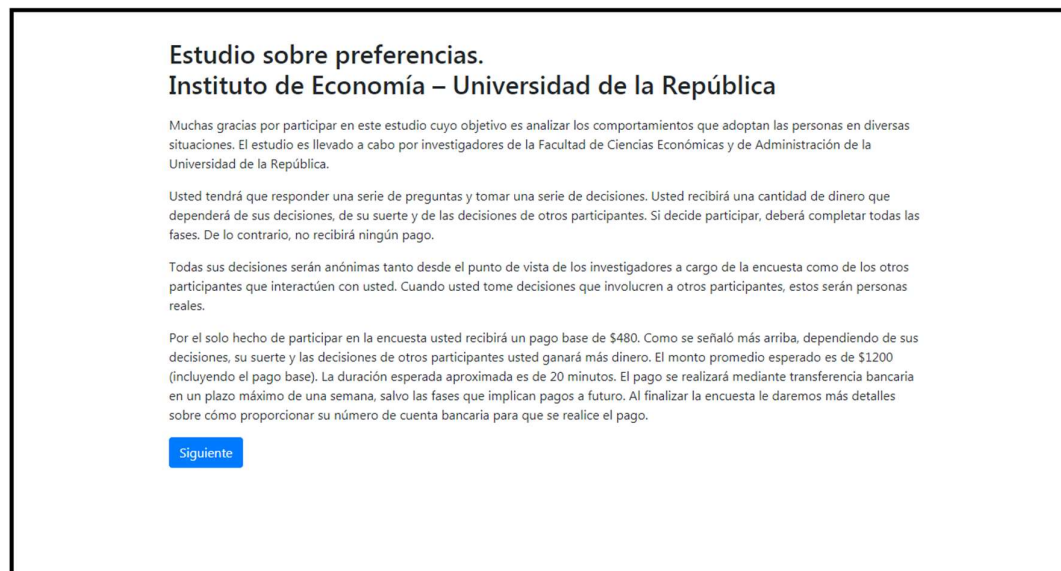
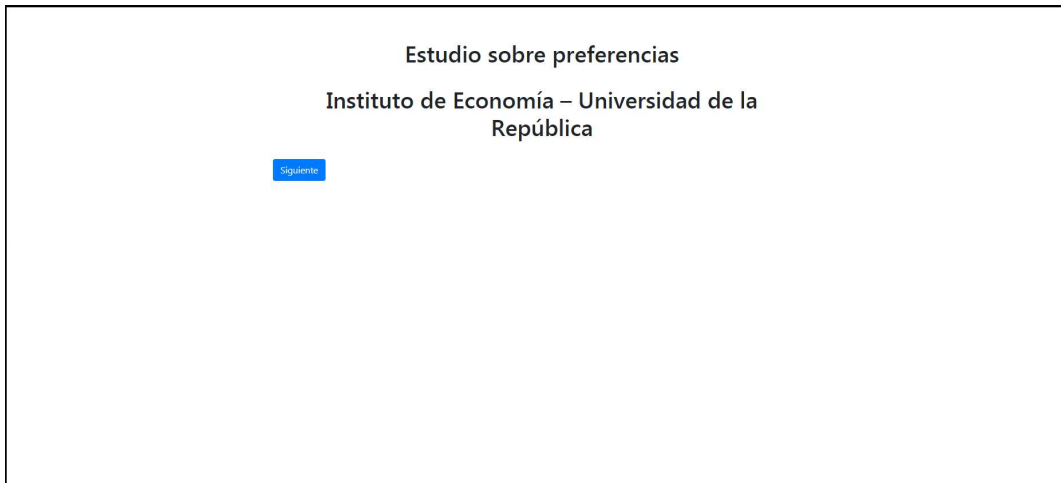
-Enter name of the owner

\_\_\_\_\_

-Enter type of account (savings account/current account) and currency

\_\_\_\_\_

## OA.2 Original screenshots (in Spanish)



## FASE 1

### Instrucciones

El primer tipo de decisión que usted deberá tomar es entre obtener una determinada cantidad de puntos con certeza o jugar una lotería en que podrá ganar 0 (cero) puntos o 1000 puntos con igual chance (probabilidad 50/50).

[Siguiente](#)

## FASE 1

### Instrucciones

A modo de ejemplo, en la tabla a continuación en la fila 9 la opción de la izquierda implica ganar seguro 400 puntos y la opción de la derecha implica ganar 0 puntos con probabilidad 50% y 1000 puntos con probabilidad 50%.

En la tabla a continuación usted deberá elegir una opción en cada una de las filas.

Una vez que usted haya elegido una opción en cada una de las 21 filas, la computadora seleccionará al azar una de las filas para determinar su pago final. O sea, si bien usted tiene que elegir una opción en cada fila, al final solo una fila va a contar para su pago final.

En caso de que en la fila sorteada para su pago final usted haya elegido la lotería (opción 2), la computadora realizará un nuevo sorteo para determinar si el resultado es 0 o 1000.

| #  | Opción 1                                     | Opción 2   |
|----|--|--|
| 1  | <input type="radio"/> 0 puntos con certeza   | <input type="radio"/> 1000 puntos con 50% de chance y 0 puntos con 50% de chance |
| 2  | <input type="radio"/> 50 puntos con certeza  | <input type="radio"/> 1000 puntos con 50% de chance y 0 puntos con 50% de chance |
| 3  | <input type="radio"/> 100 puntos con certeza | <input type="radio"/> 1000 puntos con 50% de chance y 0 puntos con 50% de chance |
| 4  | <input type="radio"/> 150 puntos con certeza | <input type="radio"/> 1000 puntos con 50% de chance y 0 puntos con 50% de chance |
| 5  | <input type="radio"/> 200 puntos con certeza | <input type="radio"/> 1000 puntos con 50% de chance y 0 puntos con 50% de chance |
| 6  | <input type="radio"/> 250 puntos con certeza | <input type="radio"/> 1000 puntos con 50% de chance y 0 puntos con 50% de chance |
| 7  | <input type="radio"/> 300 puntos con certeza | <input type="radio"/> 1000 puntos con 50% de chance y 0 puntos con 50% de chance |
| 8  | <input type="radio"/> 350 puntos con certeza | <input type="radio"/> 1000 puntos con 50% de chance y 0 puntos con 50% de chance |
| 9  | <input type="radio"/> 400 puntos con certeza | <input type="radio"/> 1000 puntos con 50% de chance y 0 puntos con 50% de chance |
| 10 | <input type="radio"/> 450 puntos con certeza | <input type="radio"/> 1000 puntos con 50% de chance y 0 puntos con 50% de chance |

## FASE 2

### Instrucciones

En esta fase usted decidirá entre obtener una cantidad de puntos (cuyo equivalente le será pago en dinero) en distintos momentos de tiempo. En la primer decisión, usted elegirá, para distintos casos, si el dinero le será pago esta semana o en 3 meses a partir de esta semana. En la segunda decisión, usted elegirá, para distintos casos, si el dinero le será pago en 3 meses a partir de esta semana o en 6 meses a partir de esta semana.

[Siguiente](#)

## FASE 2

### Instrucciones

Para determinar el pago en esta fase, al final de la encuesta sortearemos una de las filas y le pagaremos según la decisión que usted haya tomado en esa fila sorteada. Por esta razón, en la tabla a continuación usted deberá elegir una opción en cada una de las filas.

| #  | Opción 1                                | Opción 2   |
|----|---|--|
| 1  | <input type="radio"/> 400 puntos mañana | <input type="radio"/> 430 puntos dentro de 3 meses |
| 2  | <input type="radio"/> 400 puntos mañana | <input type="radio"/> 440 puntos dentro de 3 meses |
| 3  | <input type="radio"/> 400 puntos mañana | <input type="radio"/> 450 puntos dentro de 3 meses |
| 4  | <input type="radio"/> 400 puntos mañana | <input type="radio"/> 460 puntos dentro de 3 meses |
| 5  | <input type="radio"/> 400 puntos mañana | <input type="radio"/> 470 puntos dentro de 3 meses |
| 6  | <input type="radio"/> 400 puntos mañana | <input type="radio"/> 480 puntos dentro de 3 meses |
| 7  | <input type="radio"/> 400 puntos mañana | <input type="radio"/> 490 puntos dentro de 3 meses |
| 8  | <input type="radio"/> 400 puntos mañana | <input type="radio"/> 500 puntos dentro de 3 meses |
| 9  | <input type="radio"/> 400 puntos mañana | <input type="radio"/> 510 puntos dentro de 3 meses |
| 10 | <input type="radio"/> 400 puntos mañana | <input type="radio"/> 520 puntos dentro de 3 meses |
| 11 | <input type="radio"/> 400 puntos mañana | <input type="radio"/> 530 puntos dentro de 3 meses |
| 12 | <input type="radio"/> 400 puntos mañana | <input type="radio"/> 540 puntos dentro de 3 meses |
| 13 | <input type="radio"/> 400 puntos mañana | <input type="radio"/> 550 puntos dentro de 3 meses |
| 14 | <input type="radio"/> 400 puntos mañana | <input type="radio"/> 560 puntos dentro de 3 meses |

## FASE 3

### Introducción

#### Instrucciones

En esta fase usted tendrá 300 puntos que deberá distribuir entre su cuenta personal y la cuenta de otro participante.

Dicho participante será seleccionado de forma aleatoria y las identidades tanto de usted como del otro participante no serán dadas a conocer al otro. Asimismo, la interacción entre usted y el otro participante será única (no volverán a interactuar en otras etapas de la encuesta). Los puntos que destine tanto a su cuenta como a la cuenta del otro participante serán convertidos en dinero y cobrados por cada uno dentro de la próxima semana.

Siguiente

## FASE 3

### Decisión

A continuación, elija un valor de 0 a 300 puntos que serán asignados a la cuenta de otro participante. El resto será automáticamente destinado a su propia cuenta.

Puntos destinados a la cuenta de otro participante:

 puntos

Puntos destinados a su cuenta:

 puntos

Siguiente

#### Instrucciones

En esta fase usted tendrá 300 puntos que deberá distribuir entre su cuenta personal y la cuenta de otro participante.

Dicho participante será seleccionado de forma aleatoria y las identidades tanto de usted como del otro participante no serán dadas a conocer al otro. Asimismo, la interacción entre usted y el otro participante será única (no volverán a interactuar en otras etapas de la encuesta). Los puntos que destine tanto a su cuenta como a la cuenta del otro participante serán convertidos en dinero y cobrados por cada uno dentro de la próxima semana.

## FASE 4

### Introducción

#### Instrucciones

En esta fase interactúan dos participantes: un participante que llamaremos "A", será quien hace una propuesta, y un participante que llamaremos "B", será quien responde a la propuesta del participante A.

Usted jugará una vez en cada rol, una vez en el rol de A y una vez en el rol de B. En cada rol usted interactuará con un participante distinto. Dicho participante será seleccionado de forma aleatoria, las identidades tanto de usted como del otro participante no serán dadas a conocer al otro y la interacción entre usted y ese otro participante están limitadas a esta fase (no se repiten en otras fases).

La decisión del participante A consiste en asignar 500 puntos entre su propia cuenta y la del participante B.

La decisión del participante B consiste en establecer un mínimo de puntos que está dispuesto a recibir. Si los puntos asignados por A no alcanzan ese mínimo, ni A ni B recibirán puntos. En cambio, si el monto que A asignó iguala o supera el mínimo definido por B, ambos participantes recibirán una cantidad de puntos de acuerdo a lo propuesto por el participante A.

Pongamos un ejemplo. Si A asigna a B 150 puntos, se pueden dar dos situaciones. Primero, si B fijó un mínimo mayor a 150 puntos, por ejemplo 200, ninguno de los dos participantes ganará puntos. Segundo, si B fijó un mínimo menor o igual que 150, entonces A recibirá 350 puntos y B 150 puntos.

Siguiente

## FASE 4

### Ejemplo para comprender el juego

En esta pantalla se presenta un ejemplo que lo ayudará a entender el funcionamiento del siguiente juego. La respuesta dada en la presente pantalla no contará para los pagos. En la pantalla siguiente, se le indicará si la respuesta dada es correcta, dando una nueva oportunidad para cambiarla en caso de que la respuesta sea incorrecta.

Suponga que usted es el participante A y cuenta con 500 puntos. Elige asignar 200 puntos a la cuenta de B. Cuántos puntos tendrá usted y el participante B en cada uno de los siguientes casos:

|                             | A                           | B                           |
|-----------------------------|-----------------------------|-----------------------------|
| Si B fija un mínimo de 300. | <input type="text"/> puntos | <input type="text"/> puntos |
| Si B fija un mínimo de 100. | <input type="text"/> puntos | <input type="text"/> puntos |

#### Instrucciones

En esta fase interactúan dos participantes: un participante que llamaremos "A", será quien hace una propuesta, y un participante que llamaremos "B", será quien responde a la propuesta del participante A.

Usted jugará una vez en cada rol, una vez en el rol de A y una vez en el rol de B. En cada rol usted interactuará con un participante distinto. Dicho participante será seleccionado de forma aleatoria, las identidades tanto de usted como del otro participante no serán dadas a conocer al otro y la interacción entre usted y ese otro participante están limitadas a esta fase (no se repiten en otras fases).

La decisión del participante A consiste en asignar 500 puntos entre su propia cuenta y la del participante B.

La decisión del participante B consiste en establecer un mínimo de puntos que está dispuesto a recibir. Si los puntos asignados por A no alcanzan ese mínimo, ni A ni B recibirán puntos. En cambio, si el monto que A asignó iguala o supera el mínimo definido por B, ambos participantes recibirán una cantidad de puntos de acuerdo a lo propuesto por el participante A.

Pongamos un ejemplo. Si A asigna a B 150 puntos, se pueden dar dos situaciones. Primero, si B fijó un mínimo mayor a 150 puntos, por ejemplo 200, ninguno de los dos participantes ganará puntos. Segundo, si B fijó un mínimo menor o igual que 150, entonces A recibirá 350 puntos y B 150 puntos.

## FASE 4

### Decisión en el rol de participante B

Mínimo de puntos que está dispuesto a recibir del participante A:

  
puntos

Siguiente

#### Instrucciones

En esta fase interactúan dos participantes: un participante que llamaremos "A", será quien hace una propuesta, y un participante que llamaremos "B", será quien responde a la propuesta del participante A.

Usted jugará una vez en cada rol, una vez en el rol de A y una vez en el rol de B. En cada rol usted interactuará con un participante distinto. Dicho participante será seleccionado de forma aleatoria, las identidades tanto de usted como del otro participante no serán dadas a conocer al otro y la interacción entre usted y ese otro participante están limitadas a esta fase (no se repiten en otras fases).

La decisión del participante A consiste en asignar 500 puntos entre su propia cuenta y la del participante B.

La decisión del participante B consiste en establecer un mínimo de puntos que está dispuesto a recibir. Si los puntos asignados por A no alcanzan ese mínimo, ni A ni B recibirán puntos. En cambio, si el monto que A asignó iguala o supera el mínimo definido por B, ambos participantes recibirán una cantidad de puntos de acuerdo a lo propuesto por el participante A.

Pongamos un ejemplo. Si A asigna a B 150 puntos, se pueden dar dos situaciones. Primero, si B fijó un mínimo mayor a 150 puntos, por ejemplo 200, ninguno de los dos participantes ganará puntos. Segundo, si B fijó un mínimo menor o igual que 150, entonces A recibirá 350 puntos y B 150 puntos.

## FASE 5

### Introducción

#### Instrucciones

En esta fase interactúan dos participantes, uno que llamaremos Participante A y otro que llamaremos Participante B. Usted jugará una vez en cada rol, primero como Participante A y luego como Participante B. En cada rol usted interactuará con un participante distinto. Dicho participante será seleccionado de forma aleatoria, las identidades tanto de usted como del otro participante no serán dadas a conocer al otro y la interacción entre usted y ese otro participante están limitadas a esta fase (no se repiten en otras fases).

Los participantes A y B comienzan esta fase con 250 puntos cada uno. El Participante A toma la primer decisión escogiendo cuánto de sus 250 puntos serán enviados a B. El monto que A envíe a B será triplicado. Luego de recibir el monto triplicado que envió el participante A, el Participante B decidirá cuánto de ese monto triplicado más sus 250 iniciales asigna a su cuenta y cuanto asigna a la cuenta del Participante A.

Para simplificar el número de posibilidades, el Participante A podrá asignar sus 250 puntos eligiendo entre múltiplos de 50: 0, 50, 100, 150, 200, 250. En las páginas siguientes encontrará dos ejemplos gráficos explicando este funcionamiento. Recuerde que el verdadero juego será por puntos que luego serán convertidos a pesos uruguayos.

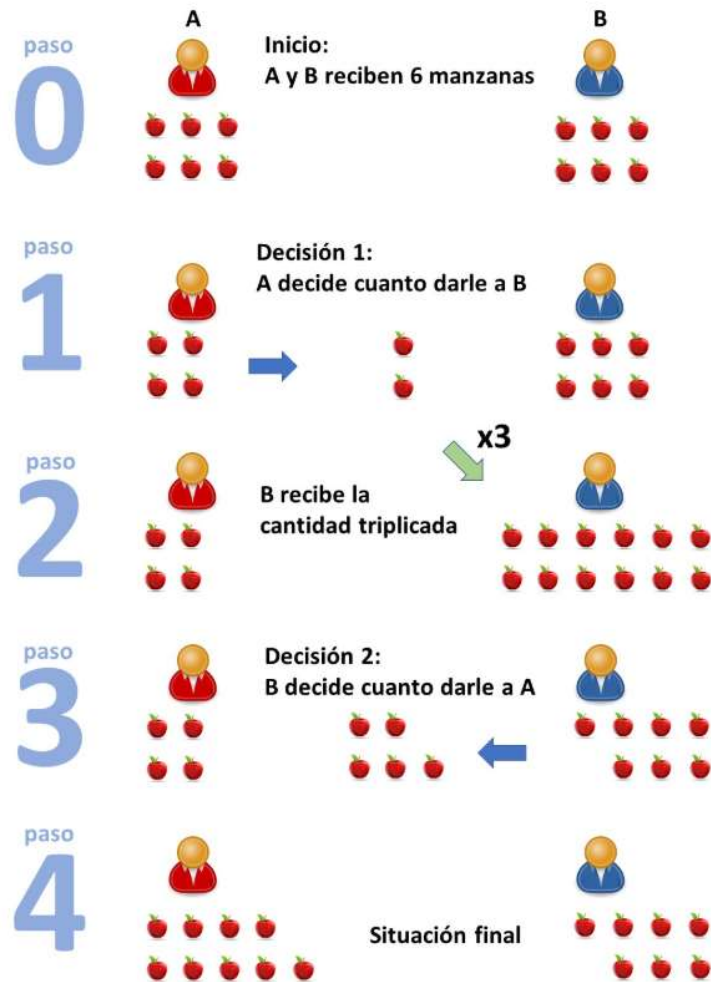
Siguiente



## FASE 5

### Introducción

Ejemplo 1. En este ejemplo se explica las decisiones que debe tomar y cómo se determinan los pagos en esta fase. Recuerde que el verdadero juego será por puntos que luego serán convertidos a pesos uruguayos.

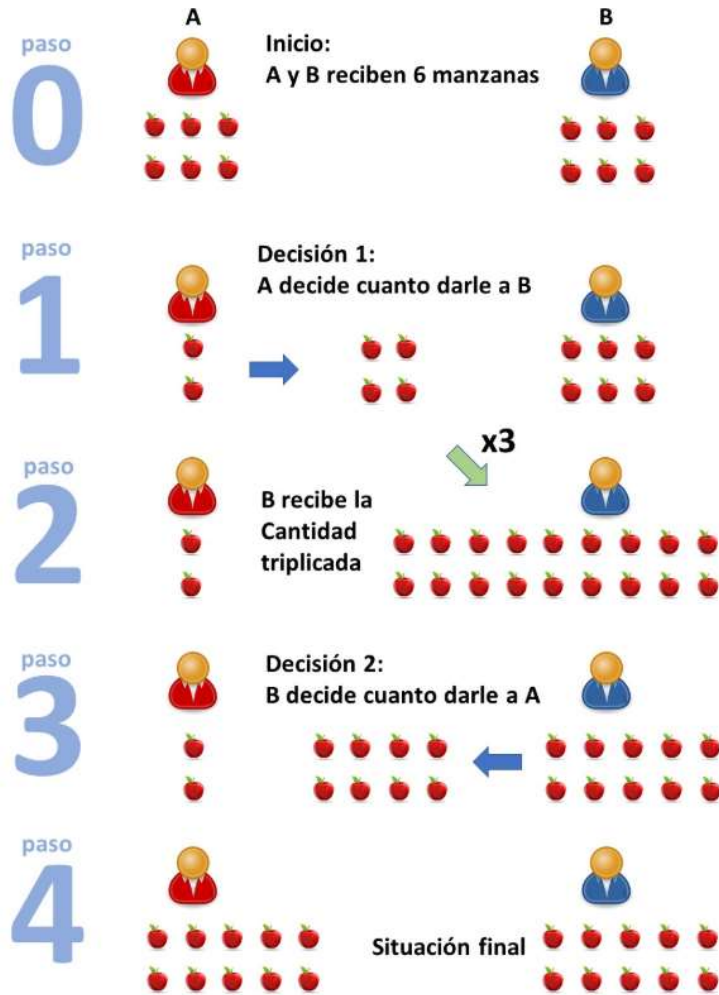




## FASE 5

### Introducción

Ejemplo 2. En este ejemplo se explica las decisiones que debe tomar y cómo se determinan los pagos en esta fase. Recuerde que el verdadero juego será por puntos que luego serán convertidos a pesos uruguayos.



## FASE 5

### Ejemplo para comprender el juego

En esta pantalla se presenta un ejemplo que lo ayudará a entender el funcionamiento del siguiente juego. La respuesta dada en la presente pantalla no contará para los pagos. En la pantalla siguiente, se le indicará si la respuesta dada es correcta, dando una nueva oportunidad para cambiarla en caso de que la respuesta sea incorrecta.

Suponga que usted es el participante A y elige asignar al participante B 100 puntos de los 250 que tiene. En ese caso recuerde que el participante B deberá asignar entre su cuenta y la de A el total resultante del monto triplicado que le asignó A más su cantidad de puntos inicial de 250. ¿Cuántos puntos tendrá usted en total como resultado del juego? ¿Cuántos tendrá el participante B? Responda para los siguientes casos:

|  | A                           | B                           |
|--|-----------------------------|-----------------------------|
| Si B elige asignar 400 a su propia cuenta  | <input type="text"/> puntos | <input type="text"/> puntos |
| Si B elige asignar 250 a su propia cuenta. | <input type="text"/> puntos | <input type="text"/> puntos |

#### Instrucciones

En esta fase interactúan dos participantes, uno que llamaremos Participante A y otro que llamaremos Participante B. Usted jugará una vez en cada rol, primero como Participante A y luego como Participante B. En cada rol usted interactuará con un participante distinto. Dicho participante será seleccionado de forma aleatoria, las identidades tanto de usted como del otro participante no serán dadas a conocer al otro y la interacción entre usted y ese otro participante están limitadas a esta fase (no se repiten en otras fases).

Los participantes A y B comienzan esta fase con 250 puntos cada uno. El Participante A toma la primer decisión escogiendo cuánto de sus 250 puntos serán enviados a B. El monto que A envíe a B será triplicado. Luego de recibir el monto triplicado que envió el participante A, el Participante B decidirá cuánto de ese monto triplicado más sus 250 iniciales asigna a su cuenta y cuanto asigna a la cuenta del Participante A.

Para simplificar el número de posibilidades, el Participante A podrá asignar sus 250 puntos eligiendo entre múltiplos de 50: 0, 50, 100, 150, 200, 250. En las páginas siguientes encontrará dos ejemplos gráficos explicando este funcionamiento. Recuerde que el verdadero juego será por puntos que luego serán convertidos a pesos uruguayos.

Siguiente

## FASE 5

### Decisión en el rol de participante A

Inserte cantidad de puntos a ser enviados (que serán multiplicados por 3) al participante B:

- 0 puntos
- 50 puntos
- 100 puntos
- 150 puntos
- 200 puntos
- 250 puntos

Siguiente

#### Instrucciones

En esta fase interactúan dos participantes, uno que llamaremos Participante A y otro que llamaremos Participante B. Usted jugará una vez en cada rol, primero como Participante A y luego como Participante B. En cada rol usted interactuará con un participante distinto. Dicho participante será seleccionado de forma aleatoria, las identidades tanto de usted como del otro participante no serán dadas a conocer al otro y la interacción entre usted y ese otro participante están limitadas a esta fase (no se repiten en otras fases).

Los participantes A y B comienzan esta fase con 250 puntos cada uno. El Participante A toma la primer decisión escogiendo cuánto de sus 250 puntos serán enviados a B. El monto que A envíe a B será triplicado. Luego de recibir el monto triplicado que envió el participante A, el Participante B decidirá cuánto de ese monto triplicado más sus 250 iniciales asigna a su cuenta y cuanto asigna a la cuenta del Participante A.

Para simplificar el número de posibilidades, el Participante A podrá asignar sus 250 puntos eligiendo entre múltiplos de 50: 0, 50, 100, 150, 200, 250. En las páginas siguientes encontrará dos ejemplos gráficos explicando este funcionamiento. Recuerde que el verdadero juego será por puntos que luego serán convertidos a pesos uruguayos.

## FASE 5

### Decisión en el rol de participante B

| Monto enviado por Participante A triplicado | Monto total que el participante B puede asignar | Monto a quedarse en cuenta propia | Monto a asignar a la cuenta del Participante A |
|---|---|-----------------------------------|--|
| 0 puntos                                    | 250 puntos                                      | <input type="text"/> puntos       | <input type="text"/> puntos                    |
| 150 puntos                                  | 400 puntos                                      | <input type="text"/> puntos       | <input type="text"/> puntos                    |
| 300 puntos                                  | 550 puntos                                      | <input type="text"/> puntos       | <input type="text"/> puntos                    |
| 450 puntos                                  | 700 puntos                                      | <input type="text"/> puntos       | <input type="text"/> puntos                    |
| 600 puntos                                  | 850 puntos                                      | <input type="text"/> puntos       | <input type="text"/> puntos                    |
| 750 puntos                                  | 1000 puntos                                     | <input type="text"/> puntos       | <input type="text"/> puntos                    |

Siguiente

#### Instrucciones

En esta fase interactúan dos participantes, uno que llamaremos Participante A y otro que llamaremos Participante B. Usted jugará una vez en cada rol, primero como Participante A y luego como Participante B. En cada rol usted interactuará con un participante distinto. Dicho participante será seleccionado de forma aleatoria, las identidades tanto de usted como del otro participante no serán dadas a conocer al otro y la interacción entre usted y ese otro participante están limitadas a esta fase (no se repiten en otras fases).

Los participantes A y B comienzan esta fase con 250 puntos cada uno. El Participante A toma la primer decisión escogiendo cuánto de sus 250 puntos serán enviados a B. El monto que A envíe a B será triplicado. Luego de recibir el monto triplicado que envió el participante A, el Participante B decidirá cuánto de ese monto triplicado más sus 250 iniciales asigna a su cuenta y cuanto asigna a la cuenta del Participante A.

Para simplificar el número de posibilidades, el Participante A podrá asignar sus 250 puntos eligiendo entre múltiplos de 50: 0, 50, 100, 150, 200, 250. En las páginas siguientes encontrará dos ejemplos gráficos explicando este funcionamiento. Recuerde que el verdadero juego será por puntos que luego serán convertidos a pesos uruguayos.

## Preguntas generales

Edad:

Sexo:

F  M

Máximo nivel de estudios:

- Hasta Primaria
- Secundaria incompleta
- Secundaria completa
- Terciaria/Universidad incompleta
- Terciaria/Universidad completa

**En qué medida los siguientes enunciados representan su forma de ser (Por favor, defínalo en la siguiente escala: el valor 0 significa "No me representan en nada" y el valor 10 significa "Me representan totalmente")**

Quando alguien me hace un favor estoy dispuesto a devolvérselo:

1  2  3  4  5  6  7  8  9  10

Si soy tratado injustamente me cobro venganza en la primera ocasión que puedo, incluso si debo pagar algún costo por hacerlo:

1  2  3  4  5  6  7  8  9  10

Estoy dispuesto a prestar mi ayuda en una buena causa sin esperar nada a cambio:

1  2  3  4  5  6  7  8  9  10

Se puede confiar en la mayoría de la gente:

1  2  3  4  5  6  7  8  9  10

Comentarios generales o sugerencias sobre el juego (si no tiene ninguno, escriba "Sin comentarios"):

[Siguiete](#)

## Detalles del pago

Si desea proveer los datos de su cuenta bancaria para el pago ahora, presione la opción Sí. De lo contrario, puede presionar la opción No y enviar la información al correo electrónico [decisiones@iecon.ccee.edu.uy](mailto:decisiones@iecon.ccee.edu.uy), finalizando el juego. Los datos a enviar son: nombre del banco al que corresponde la cuenta, número de cuenta, nombre del titular, tipo de cuenta (caja de ahorro/ cuenta corriente) y moneda.

¿Desdea proveer los detalles para el pago ahora?

Siguiente

## Datos para el pago

A continuación se solicitan los datos de la cuenta bancaria para el pago. Si prefiere, puede enviar la información al correo electrónico [decisiones@iecon.ccee.edu.uy](mailto:decisiones@iecon.ccee.edu.uy), dejando en blanco los campos siguientes y finalizando el juego.

Ingrese nombre del banco al que corresponde la cuenta:

Ingrese número de cuenta:

Ingrese nombre del titular:

Ingrese tipo de cuenta (caja de ahorro/ cuenta corriente) y moneda:

Siguiente

### OA.3 Additional regressions

Table OA.3.1. Risk loving managers. Average marginal effects of Probit Model with controls for time of the day and day of the week.

|                      | (1)               | (2)               | (3)              | (4)              | (5)               |
|----------------------|-------------------|-------------------|------------------|------------------|-------------------|
| Cooperative          | -0.12**<br>(0.06) | -0.11**<br>(0.06) | -0.10*<br>(0.05) | -0.10*<br>(0.05) | -0.13**<br>(0.05) |
| Student              | 0.02<br>(0.05)    | 0.11<br>(0.09)    |                  |                  |                   |
| Observations         | 288               | 288               | 196              | 196              | 194               |
| Respondents controls | No                | Yes               | Yes              | Yes              | Yes               |
| Firm controls        | No                | No                | No               | Yes              | Yes               |
| Time controls        | No                | No                | No               | No               | Yes               |

*Notes:* The coefficients correspond to average marginal effects of a probit model. The dependent variable takes value 1 for risk loving subjects. Standard errors in parentheses. \*\*\* p<0.01, \*\* p<0.05, \* p<0.1. Conventional firm is the omitted variable in all columns. Columns 1 and 2 include managers and students. Columns 3 to 5 only include managers. Respondent controls: gender, age, and four binary variables for education level. Firm controls: binary variables for three firm size categories and five industry categories. Time controls: binary variables for the day of the week and time of the day (morning, afternoon, and night) when the subject played the most part of the game.

Table OA.3.2. Risk loving managers. Average marginal effects of Probit Model excluding multiple switchers.

|                      | (1)     | (2)    | (3)    | (4)     | (5)    | (6)    | (7)    | (8)    | (9)    | (10)    | (11)   | (12)   |
|----------------------|---------|--------|--------|---------|--------|--------|--------|--------|--------|---------|--------|--------|
| Cooperative          | -0.12** | -0.06  | -0.08  | -0.11** | -0.07  | -0.08  | -0.10* | -0.07  | -0.08  | -0.13** | -0.09  | -0.11  |
|                      | (0.06)  | (0.06) | (0.06) | (0.06)  | (0.06) | (0.06) | (0.05) | (0.07) | (0.06) | (0.05)  | (0.07) | (0.06) |
| Student              | 0.02    | -0.00  | -0.02  | 0.11    | 0.03   | 0.02   |        |        |        |         |        |        |
|                      | (0.05)  | (0.06) | (0.05) | (0.09)  | (0.09) | (0.08) |        |        |        |         |        |        |
| Observations         | 288     | 214    | 241    | 288     | 214    | 241    | 196    | 114    | 136    | 194     | 108    | 128    |
| Sample               | 1       | 2      | 3      | 1       | 2      | 3      | 1      | 2      | 3      | 1       | 2      | 3      |
| Respondents controls | No      | No     | No     | Yes     | Yes    | Yes    | Yes    | Yes    | Yes    | Yes     | Yes    | Yes    |
| Firm controls        | No      | No     | No     | No      | No     | No     | Yes    | Yes    | Yes    | Yes     | Yes    | Yes    |
| Time controls        | No      | No     | No     | No      | No     | No     | No     | No     | No     | Yes     | Yes    | Yes    |

*Notes:* The coefficients correspond to average marginal effects of a probit model. The dependent variable takes value 1 for risk loving subjects. Standard errors in parentheses. \*\*\* p<0.01, \*\* p<0.05, \* p<0.1. Sample: 1- all, 2- simple switchers, 3- simple and no\_switchers. Conventional firm is the omitted variable in all columns. Respondent controls: gender, age, and four binary variables for education level. Firm controls: binary variables for three firm size categories and five industry categories. Time controls: binary variables for the day of the week and time of the day (morning, afternoon, and night) when the subject played the most part of the game.



Table OA.3.3. Impatient subjects. Average marginal effects of Probit Model (0 vs 3 months)

|                      | (1)             | (2)             | (3)            | (4)            | (5)            |
|----------------------|-----------------|-----------------|----------------|----------------|----------------|
| Cooperative          | 0.03<br>(0.05)  | 0.02<br>(0.05)  | 0.00<br>(0.05) | 0.02<br>(0.05) | 0.01<br>(0.05) |
| Student              | -0.03<br>(0.05) | -0.06<br>(0.09) |                |                |                |
| Observations         | 288             | 288             | 194            | 190            | 188            |
| Respondents controls | No              | Yes             | Yes            | Yes            | Yes            |
| Firm controls        | No              | No              | No             | Yes            | Yes            |
| Time controls        | No              | No              | Yes            | No             | Yes            |

*Notes:* The coefficients correspond to average marginal effects of a probit model. The dependent variable takes value 1 for impatient subjects. Standard errors in parentheses. \*\*\* p<0.01, \*\* p<0.05, \* p<0.1. Conventional firm is the omitted variable in all columns. Columns 1 and 2 include managers and students. Columns 3 to 5 only include managers. Respondent controls: gender, age, and four binary variables for education level. Firm controls: binary variables for three firm size categories and five industry categories. Time controls: binary variables for the day of the week and time of the day (morning, afternoon, and night) when the subject played the most part of the game.

Table OA.3.4. Delayed payment at switching row (0 vs 3 months)

|                      | (1)               | (2)              | (3)             | (4)              | (5)              |
|----------------------|-------------------|------------------|-----------------|------------------|------------------|
| Cooperative          | 3.14<br>(12.54)   | 2.19<br>(12.48)  | 3.48<br>(11.13) | -1.57<br>(10.84) | -0.13<br>(10.96) |
| Student              | 21.66*<br>(12.46) | -3.06<br>(20.58) |                 |                  |                  |
| Observations         | 245               | 245              | 162             | 164              | 162              |
| Respondents controls | No                | Yes              | Yes             | Yes              | Yes              |
| Firm controls        | No                | No               | No              | Yes              | Yes              |
| Time controls        | No                | No               | Yes             | No               | Yes              |

*Notes:* Tobit estimations. Dependent variable: points in which the subject switches from the early payment to the delayed payment. Standard errors in parentheses. \*\*\* p<0.01, \*\* p<0.05, \* p<0.1. Conventional firm is the omitted variable in all columns. Columns 1 and 2 include managers and students. Columns 3 to 5 only include managers. Respondent controls: gender, age, and four binary variables for education level. Firm controls: binary variables for three firm size categories and five industry categories. Time controls: binary variables for the day of the week and time of the day (morning, afternoon, and night) when the subject played the most part of the game.

Table OA.3.5. Impatient subjects. Average marginal effects of Probit Model (3 vs 6 months)

|                      | (1)             | (2)             | (3)            | (4)            | (5)            |
|----------------------|-----------------|-----------------|----------------|----------------|----------------|
| Cooperative          | 0.02<br>(0.05)  | 0.00<br>(0.05)  | 0.01<br>(0.05) | 0.01<br>(0.05) | 0.02<br>(0.05) |
| Student              | -0.04<br>(0.05) | -0.00<br>(0.09) |                |                |                |
| Observations         | 288             | 288             | 194            | 190            | 188            |
| Respondents controls | No              | Yes             | Yes            | Yes            | Yes            |
| Firm controls        | No              | No              | No             | Yes            | Yes            |
| Time controls        | No              | No              | Yes            | No             | Yes            |

*Notes:* The coefficients correspond to average marginal effects of a probit model. The dependent variable takes value 1 for impatient subjects (Set 2: 3 vs. 6 months). Standard errors in parentheses. \*\*\* p<0.01, \*\* p<0.05, \* p<0.1. Conventional firm is the omitted variable in all columns. Columns 1 and 2 include managers and students. Columns 3 to 5 only include managers. Respondent controls: gender, age, and four binary variables for education level. Firm controls: binary variables for three firm size categories and five industry categories. Time controls: binary variables for the day of the week and time of the day (morning, afternoon, and night) when the subject played the most part of the game.

Table OA.3.6. Delayed payment at switching row (3 vs 6 months).

|                      | (1)              | (2)               | (3)             | (4)              | (5)              |
|----------------------|------------------|-------------------|-----------------|------------------|------------------|
| Cooperative          | 4.69<br>(13.79)  | 0.14<br>(13.65)   | 0.45<br>(13.43) | -4.28<br>(12.90) | -3.01<br>(13.18) |
| Student              | 15.64<br>(13.68) | -13.41<br>(22.89) |                 |                  |                  |
| Observations         | 247              | 247               | 163             | 165              | 163              |
| Respondents controls | No               | Yes               | Yes             | Yes              | Yes              |
| Firm controls        | No               | No                | No              | Yes              | Yes              |
| Time controls        | No               | No                | Yes             | No               | Yes              |

*Notes:* Tobit model estimates. Dependent variable: points in which the subject switches from the early payment to the delayed payment (Set 2: 3 vs. 6 months). Standard errors in parentheses. \*\*\* p<0.01, \*\* p<0.05, \* p<0.1. Conventional firm is the omitted variable in all columns. Columns 1 and 2 include managers and students. Columns 3 to 5 only include managers. Respondent controls: gender, age, and four binary variables for education level. Firm controls: binary variables for three firm size categories and five industry categories. Time controls: binary variables for the day of the week and time of the day (morning, afternoon, and night) when the subject played the most part of the game.

Table OA.3.7. Proposers' offer in Ultimatum Game.

|                        | (1)              | (2)              | (3)             | (4)             | (5)             | (6)             |
|------------------------|------------------|------------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| Cooperative            | -0.02<br>(0.02)  | -0.02<br>(0.02)  | -0.01<br>(0.02) | -0.02<br>(0.02) | -0.02<br>(0.02) | -0.01<br>(0.02) |
| Student                | -0.04*<br>(0.02) | -0.06*<br>(0.03) |                 |                 |                 |                 |
| Observations           | 288              | 288              | 194             | 196             | 194             | 194             |
| Respondents controls   | No               | Yes              | Yes             | Yes             | Yes             | Yes             |
| Firm controls          | No               | No               | No              | Yes             | Yes             | Yes             |
| Time controls          | No               | No               | Yes             | No              | Yes             | Yes             |
| Risk measures controls | No               | No               | No              | No              | No              | Yes             |

*Notes:* Tobit model estimates. Dependent variable: percent transferred. Standard errors in parentheses. \*\*\* p<0.01, \*\* p<0.05, \* p<0.1. Conventional firm is the omitted variable in all columns. Columns 1 and 2 include managers and students. Columns 3 to 5 only include managers. Respondent controls: gender, age, and four binary variables for education level. Firm controls: binary variables for three firm size categories and five industry categories. Time controls: binary variables for the day of the week and time of the day (morning, afternoon, and night) when the subject played the most part of the game. Risk measures controls: binary variables for risk averse and risk loving subjects.

Table OA.3.8. Responders' Minimum Acceptable Offer in Ultimatum Game.

|                      | (1)             | (2)            | (3)            | (4)            | (5)            |
|----------------------|-----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Cooperative          | 0.02<br>(0.03)  | 0.03<br>(0.03) | 0.02<br>(0.02) | 0.02<br>(0.02) | 0.02<br>(0.03) |
| Student              | -0.02<br>(0.03) | 0.03<br>(0.04) |                |                |                |
| Observations         | 288             | 288            | 194            | 196            | 194            |
| Respondents controls | No              | Yes            | Yes            | Yes            | Yes            |
| Firm controls        | No              | No             | No             | Yes            | Yes            |
| Time controls        | No              | No             | Yes            | No             | Yes            |

*Notes:* Tobit model estimates. Dependent variable: minimum accepted offer. Standard errors in parentheses. \*\*\* p<0.01, \*\* p<0.05, \* p<0.1. Conventional firm is the omitted variable in all columns. Columns 1 and 2 include managers and students. Columns 3 to 5 only include managers. Respondent controls: gender, age, and four binary variables for education level. Firm controls: binary variables for three firm size categories and five industry categories. Time controls: binary variables for the day of the week and time of the day (morning, afternoon, and night) when the subject played the most part of the game.

Table OA.3.9. Trustors' transfer.

|                        | (1)               | (2)             | (3)            | (4)            | (5)            | (6)            |
|------------------------|-------------------|-----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Cooperative            | 0.02<br>(0.04)    | 0.02<br>(0.04)  | 0.01<br>(0.05) | 0.01<br>(0.04) | 0.00<br>(0.05) | 0.01<br>(0.05) |
| Student                | -0.09**<br>(0.04) | -0.11<br>(0.07) |                |                |                |                |
| Observations           | 288               | 288             | 194            | 196            | 194            | 194            |
| Respondents controls   | No                | Yes             | Yes            | Yes            | Yes            | Yes            |
| Firm controls          | No                | No              | No             | Yes            | Yes            | Yes            |
| Time controls          | No                | No              | Yes            | No             | Yes            | Yes            |
| Risk measures controls | No                | No              | No             | No             | No             | Yes            |

*Notes:* Tobit model estimates. Dependent variable: percent invest trustor. Standard errors in parentheses. \*\*\* p<0.01, \*\* p<0.05, \* p<0.1. Conventional firm is the omitted variable in all columns. Columns 1 and 2 include managers and students. Columns 3 to 5 only include managers. Respondent controls: gender, age, and four binary variables for education level. Firm controls: binary variables for three firm size categories and five industry categories. Time controls: binary variables for the day of the week and time of the day (morning, afternoon, and night) when the subject played the most part of the game. Risk measures controls: binary variables for risk averse and risk loving subjects.

Table OA.3.10. Amount sent back by trustees.

|                      | (1)               | (2)             | (3)             | (4)             | (5)             |
|----------------------|-------------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| Cooperative          | -0.01<br>(0.03)   | -0.02<br>(0.03) | -0.03<br>(0.03) | -0.02<br>(0.03) | -0.04<br>(0.03) |
| Student              | -0.08**<br>(0.03) | 0.01<br>(0.05)  |                 |                 |                 |
| Observations         | 288               | 288             | 194             | 196             | 194             |
| Respondents controls | No                | Yes             | Yes             | Yes             | Yes             |
| Firm controls        | No                | No              | No              | Yes             | Yes             |
| Time controls        | No                | No              | Yes             | No              | Yes             |

*Notes:* Tobit model estimates. Dependent variable: percent sent back. Standard errors in parentheses. \*\*\* p<0.01, \*\* p<0.05, \* p<0.1. Conventional firm is the omitted variable in all columns. Columns 1 and 2 include managers and students. Columns 3 to 5 only include managers. Respondent controls: gender, age, and four binary variables for education level. Firm controls: binary variables for three firm size categories and five industry categories. Time controls: binary variables for the day of the week and time of the day (morning, afternoon, and night) when the subject played the most part of the game.



#### **O.A.4 - Calculation of the relative risk aversion coefficient**

We follow the procedure used by Dohmen et al (2018). We assume a CRRA utility function  $u(x)=x^{1-r}/(1-r)$  where  $x$  denotes wealth or consumption possibilities. The parameter  $r$  describes an individual's degree of relative risk aversion. A higher  $r$  means a higher degree of concavity of the utility function and, hence, higher risk aversion. Indifference between a lottery of winning 1000 points and zero with equal chances ( $p=0.5$ ) and a safe option  $S$  implies  $p \cdot 1000^{1-r}/(1-r) = S^{1-r}/(1-r)$  and, hence  $r=1-\ln p/(\ln S-\ln 1000)$ . The value of the safe option in the switching row gives the lower bound for the interval containing  $r$  and the safe option in the previous row gives the upper bound. The median safe option is 450 points for cooperative managers and 500 points for conventional managers and students. This procedure assumes an initial wealth level of zero (i.e. individuals do not integrate their current wealth when making their choices). Our CRRA coefficients are similar to those obtained in previous studies using a similar subject pool. For instance, Koudstaal et al (2015) found CRRA coefficients of 0–0.21 for entrepreneurs and managers and 0.21–0.37 for employees. For a critique on characterizing risk preferences from small stake lotteries, see Rabin (2000).