

Karolina Chamska

I rok Międzywydziałowych Stacjonarnych Studiów Doktoranckich
z Ekonomii, Finansów i Zarządzania, WE UG

ATRAKCYJNOŚĆ CENTRÓW OFFSHORE W KONTEKŚCIE OPTYMALIZACJI PODATKOWEJ

Słowa kluczowe: optymalizacja podatkowa, centra offshore, raje podatkowe, spółki offshore

Wstęp

Przedsiębiorcy wybierając dogodne miejsce do prowadzenia działalności gospodarczej w głównej mierze skupiają się na korzyściach jakie mogą osiągnąć z tego tytułu. Szereg czynników decyduje o tym, czy postrzegają daną lokalizację za atrakcyjną i sprzyjającą prowadzeniu interesów. Jednym z istotnych czynników zachęcających przedsiębiorców do lokowania swojego kapitału na konkretnym terytorium jest możliwość zredukowania swoich obciążeń podatkowych. Z racji tego popularną destynacją dla prowadzenia działalności gospodarczej są uprzywilejowane centra finansowe. Na terenie centrów *offshore* przedsiębiorcy mogą legalnie zmniejszać swoje obciążenia podatkowe poprzez stosowanie optymalizacji podatkowej.

Artykuł ma na celu zaprezentowanie argumentów świadczących o tym, iż centra *offshore* są atrakcyjnym miejscem do prowadzenia działalności gospodarczej. Temat ten przybiera na aktualności w dobie zmieniających się regulacji prawnych oraz współpracy międzynarodowej w kwestii uszczelnienia systemów podatkowych na świecie.

1. Pojęcie i istota centrów *offshore*

Światowa literatura utworzyła bardzo obszerną terminologię zarówno pojęciową, jak i definicyjną centrów *offshore*¹. Jednymi z popularnie używanych określeń są: „raje” lub „oazy podatkowe”, a także „terytoria *offshorowe*” lub „międzynarodowe przybrzeżne centrum finansowe” (*international offshore financial centre - OFC*). To ostatnie pojęcie staje się coraz bardziej powszechne w użyciu, gdyż zarówno państwa z korzystnymi przepisami podatkowymi, jak i spółki posiadające tam swoją siedzibę pragną

¹ D. Gwóźdź, *Raje podatkowe*, [w:] *Optymalizacja podatkowa*, red. Ł. Mazur, Wydawnictwo Wolters Kluwer, Warszawa 2012, s. 98.

odejść od określenia raj podatkowy, który wywołuje dość negatywny wydźwięk wśród społeczeństwa².

Podobnie jak obszerna jest różnorodność nazw definiujących raj podatkowy, tak niezliczone są próby określenia ich definicji. Według T. Lipowskiego należy wyodrębnić dwie podstawowe grupy definicji *tax haven*³:

- 1) tradycyjną, odnoszącą się do klasycznej interpretacji pojęcia raj podatkowego,
- 2) szeroką, odwołującą się do pojęcia tzw. centrów uprzywilejowanych (*offshore financial centres – OFCs*)⁴.

W związku z powyższym, rajem podatkowym w ujęciu klasycznym, nazywamy państwo, bądź terytorium zależne, posiadające znaczną liczbę charakterystycznych cech, wśród których najbardziej istotną są relatywnie niższe stawki podatkowe w zestawieniu z innymi państwami. W praktyce oznacza to, iż oferują one określone korzyści podatkowe osobom fizycznym i prawnym. Z kolei kraj uważany za centrum *offshore* oferuje przedsiębiorstwom specjalne przywileje (zarówno podatkowe, jak i pozapodatkowe), a międzynarodowym korporacjom zapewnia o wiele większą swobodę działania niż kraje, w których mają one pierwotnie swoją siedzibę⁵. Jednakże, pomimo wyraźnego rozróżnienia tych dwóch pojęć, zarówno w orzecznictwie sądowym, jak i w praktyce, powszechnie stosowany jest ogólny termin związany z rajem podatkowym, który oznacza kraje stosujące preferencje podatkowe, jak i pozapodatkowe. Skutkiem tego jest stosowanie szerokiej definicji oazy podatkowej jako wiodącej⁶. Jest ona również pojęciem powszechnie akceptowanym w terminologii zarówno międzynarodowego prawa podatkowego, jak również we wszelkich dokumentach sporządzanych przez Organizację Współpracy Gospodarczej i Rozwoju (Organisation for Economic Co-Operation and Development – OECD), Światową Organizację Handlu (World Trade Organization – WTO) oraz inne organizacje międzynarodowe⁷.

² J. Grzywacz, *Pranie pieniędzy. Metody. Raje podatkowe. Zwalczenie*, Oficyna Wydawnicza SGH, Warszawa 2011, s. 56.

³ T. Lipowski, *Raje podatkowe a unikanie opodatkowania*, Wydawnictwo C.H. Beck, Warszawa 2004, s. 135-137.

⁴ I. Sobol, *Główne centra finansowe świata*, [w:] *Finanse, bankowość i rynki finansowe*, red. E. Pietrzak, M. Markiewicz, Wydawnictwo Uniwersytetu Gdańskiego, Gdańsk 2010, s. 36.

⁵ T. Lipowski, *Raje podatkowe...*, s. 141-142.

⁶ Ibidem.

⁷ Ibidem, s. 139-140.

Przyczyny ewolucji poszczególnych *OFCs* były nierzadko skrajnie odmienne, zatem o ich powstaniu decydowały różne czynniki⁸. Współczesne finansowe centra *offshore* w większości przypadków zajmują niewielkie terytoria. Często zlokalizowane są na wyspach (Bahamy, Kajmany), jednakże nie wyklucza to faktu, iż mogą być umiejscowione na kontynencie, przykładem czego może być Szwajcaria, czy też Luksemburg. Centra uprzywilejowane mogą stanowić zarówno autonomiczne obszary innych państw (Wyspy Normandzkie lub wyspa Man), jak i mogą być odrębnymi, suwerennymi państwami (Barbados). Niektóre znaczące ośrodki są usytuowane w granicach danego państwa (Japanese Offshore Market w Japonii)⁹. Nie istnieje jednak jedna ogólna lista w pełni grupująca wszystkie centra *offshore*. Jest to spowodowane trudnościami związanymi z zaadoptowaniem obiektywnego, jednolitego dla wszystkich centrów zbioru kryteriów, dzięki którym możliwe byłoby ich sklasyfikowanie¹⁰.

Współcześnie *OFCs* są profesjonalnymi ośrodkami finansowymi działającymi na globalnej arenie. Znane instytucje finansowe z chęcią zakładają swe filie lub oddziały na terytoriach centrów uprzywilejowanych, by móc dotrzeć do szerszego grona odbiorców ich usług. Pomagają im w tym wszelkiego rodzaju innowacje finansowe usprawniające i ułatwiające ich funkcjonowanie zarówno poza granicami państwa, jak i wewnątrz¹¹. Innowacyjność ta rozumiana jest w dwojaki sposób. Po pierwsze, dotyczy ona zarówno tworzenia nowych instrumentów od podstaw, będących odpowiedzią na zapotrzebowania rynku. Odnosząc się do drugiego znaczenia, oznacza przygotowywanie dogodnych ram prawnych dla istniejących już i cieszących się dużym potencjałem rozwojowym instrumentów finansowych¹². Czynnikiem sprzyjającym powstaniu nowych innowacyjnych produktów są: doświadczenie, dobry pomysł, tradycja oraz, co najważniejsze, personel pracowniczy otwarty na wszelkiego rodzaju potrzeby klientów¹³.

Szacuje się, że w 2016 r. wartość majątku znajdującego się w centrach uprzywilejowanych wyniosła ok. 10,3 bln USD, co stanowi równowartość 6% całego globalnego majątku finansowego¹⁴. Na rys. 1 przedstawiono wykaz najbardziej popularnych centrów *offshore*, w których

⁸ J. Karwowski, *Centra offshore na globalnych rynkach finansowych*, Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne, Warszawa 2010, s. 67.

⁹ I. Sobol, *Główne centra finansowe świata...*, op. cit., s. 37.

¹⁰ J. Grzywacz, *Pranie pieniędzy...*, op. cit., s. 73-75.

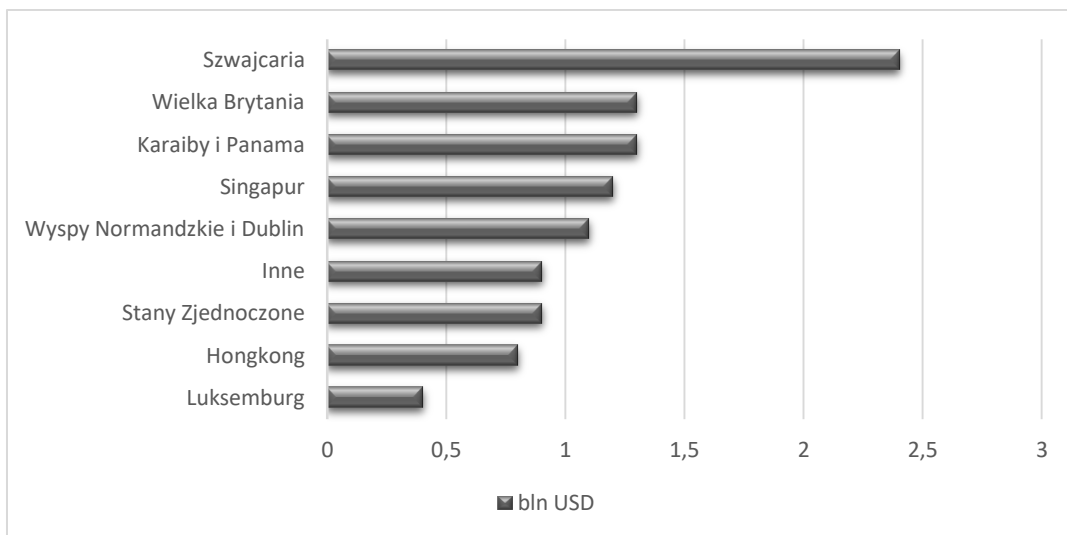
¹¹ K. Lutkowski, *Finanse międzynarodowe. Zarys problematyki*, PWN, Warszawa 2007, s. 271-286.

¹² J. Karwowski, *Centra...*, op. cit., s. 290.

¹³ Ibidem, s. 287.

¹⁴ *Global Wealth 2017, Transforming the Client Experience*, 06.2017, The Boston Consulting Group, www.bcgperspectives.com.

lokują swe zasoby finansowe zarówno osoby fizyczne, jak i prawne. Na pierwszym miejscu znalazła się Szwajcaria, wyraźnie odznaczająca się na tle innych centrów pod względem wartości ulokowanego kapitału wynoszącego w tym państwie 2,4 bln USD.



Rys. 1. Wartość kapitałów ulokowanych w centrach *offshore* w roku 2016 (bln USD)

Źródło: *Global Wealth Market-Sizing Database*, BCG, 2017, www.bcgperspectives.com.

2. Charakterystyka optymalizacji podatkowej

Optymalizacja podatkowa odnosi się do wszelkiego rodzaju działań przedsiębiorców polegających na korzystaniu ze struktur zawartych w przepisach prawa, celem zmniejszenia kwoty podatku, który uiszczają. Pozwala to na wykorzystanie przez podatnika swobody podejmowania decyzji, np. dotyczącej rodzaju ulg podatkowych, wyboru metody amortyzacji i jej stawki, czy też sposobu rozliczania różnic kursowych¹⁵. Tego rodzaju działania nie budzą żadnych negatywnych przesłanek. Drugim rodzajem optymalizacji należącej do kategorii sklasyfikowanej jako legalna forma kształtowania obciążeń podatkowych jest agresywna optymalizacja podatkowa zwana również „unikaniem opodatkowania”. Tego rodzaju optymalizacja została zdefiniowana w zaleceniu sporządzonym przez Komisję Europejską jako "wykorzystanie technicznych aspektów systemu podatkowego albo niedopasowania pomiędzy minimum dwoma systemami podatkowymi celem zmniejszenia obciążenia podatkowego. Takie

¹⁵ M. Kutera, *A model of aggressive tax optimization with the use of royalties*, „Journal of Economics and Management” 2017, Vol. 30 (4), s. 87.

planowanie podatkowe jest w stanie przybierać różnorodne formy. Przykładem mogą być podwójne odliczenia (ta sama strata finansowa jest odejmowana zarówno u źródła, jak i w miejscu zamieszkania) oraz brak podwójnego opodatkowania (dochód, który nie podlega opodatkowaniu w państwie źródła, jest zwolniony z opodatkowania w państwie zamieszkania)"¹⁶. Agresywne planowanie podatkowe polega na wykorzystywaniu luk w istniejących regulacjach prawnych. Dzięki temu można w sposób legalny ustanowić sieci przedsiębiorstw powiązanych w różnych państwach, skutkiem czego przedsiębiorca może skorzystać z przywilejów podatkowych, które są oferowane przez niektóre z ustawodawstw innych krajów. Tego rodzaju planowania podatkowego nie można nazwać czynem niedozwolonym dopóki żaden z konkretnych przepisów prawa nie został naruszony¹⁷.

3. Metody międzynarodowej optymalizacji podatkowej wykorzystywane w centrach *offshore*

Wszystkie sposoby międzynarodowego planowania podatkowego przyjmują postać agresywnej optymalizacji podatkowej (unikania opodatkowania). Dokonując analizy międzynarodowego obrotu gospodarczego możemy dostrzec cztery główne metody planowania podatkowego, dzięki którym możemy zredukować obciążenia podatkowe¹⁸:

- 1) nabywanie korzyści umownych (inaczej *treaty-shopping*),
- 2) transfer zysków (poprzez podwyższanie albo zaniżanie cen sprzedaży lub zakupu),
- 3) wykorzystanie spółki mającej swą siedzibę w centrum *offshore*¹⁹,
- 4) zmiana miejsca zamieszkania.

Wszelkie inne, bardziej wyspecjalizowane metody optymalizacji podatkowej są rozwinięciem lub też połączeniem kilku z wymienionych wyżej sposobów. Najczęściej dochodzi do konsolidacji metody drugiej z trzecią. Polega to na dokonywaniu transferu zysków do spółki zależnej usytuowanej w państwie charakteryzującym się niskimi obciążeniami fiskalnymi²⁰.

¹⁶ European Commission Recommendation of 6.12.2012 on aggressive tax planning C (2012) 8806.

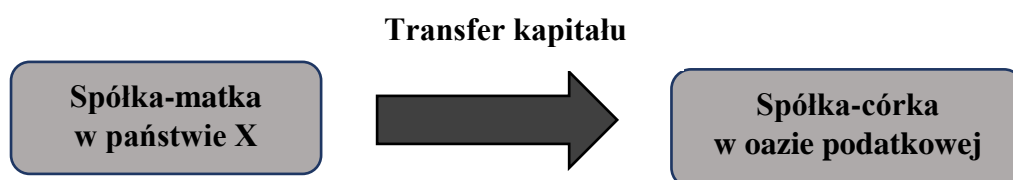
¹⁷ M. Kutera, *A model of aggressive tax optimization...*, op. cit., s.88.

¹⁸ R. Nawrot, *Międzynarodowa optymalizacja podatkowa*, Wydawnictwo Difin, Warszawa 2014, s. 73-74.

¹⁹ K. Teślak, *Międzynarodowe aspekty opodatkowania dochodu*, [w:] *Prawo podatkowe przedsiębiorców*, red. H. Litwińczuk, Wydawnictwo Wolters Kluwer, Warszawa 2017, s. 500-501.

²⁰ R. Nawrot, *Międzynarodowa optymalizacja podatkowa...*, op. cit., s. 73-74.

W świetle wszelkich regulacji zarówno unijnych, krajowych, jak i opracowywanych przez OECD najbardziej korzystną metodą legalnego zmniejszania obciążeń podatkowych w ramach podatkowych stanowi wybór odpowiedniej formy prawnej dla utworzonej tam spółki-córki. Rejestrując spółkę zależną w państwie o dogodnej jurysdykcji prawnej oraz podatkowej przestrzegającej umów o unikaniu podwójnego opodatkowania, można być pewnym, że korzysta się z optymalizacji podatkowej²¹. Rysunek 4 ilustruje mechanizm działania spółki zależnej. Spółka ta może gromadzić dochody z: należności licencyjnych, dywidend, odsetek, wszelakich opłat a także należności z tytułu praw autorskich oraz prowadzić sprawę matki-spółki²².



Rys. 2. Metoda działania spółki zależnej

Źródło: R. Nawrot, *Opodatkowanie dywidend*, Wydawnictwo Instytut Studiów Podatkowych, Warszawa 2007, s. 170.

Dość powszechnie zakładana na terytorium *offshore* spółka zależna, która jest wykorzystywana w międzynarodowej optymalizacji podatkowej nie jest pojmowana jako spółka, w której spółka-matka posiada akcje lub udziały, ale rozumiana jest jako jednostka, która jest we władaniu rzeczywistego beneficjenta, który ukrywa swą tożsamość za powiernikiem²³.

Jednymi z najbardziej charakterystycznych form zakładania spółek w ramach podatkowych są spółki typu *offshore*. Według definicji są to spółki, które zakładane są na terytoriach określanych mianem rajów podatkowych²⁴ przez osoby, dla których rejestracja tej działalności gospodarczej odbywa się w obcym systemie prawnym²⁵. Przedsiębiorstwa zakładające tego rodzaju spółki korzystają z wielu udogodnień zarówno administracyjnych, jak i finansowych proponowanych przez ten system²⁶. Z reguły wiąże się to

²¹ Strona internetowa firmy Dowson Holdings Ltd. www.dowson-holdings.com, dostęp 14.12.2018.

²² R. Nawrot, *Międzynarodowa optymalizacja podatkowa...*, op. cit., s. 74-75.

²³ Ibidem.

²⁴ J. Wyciśłok, *Spółki kapitałowe i ich opodatkowanie. Optymalizacja podatkowa spółek kapitałowych*, C.H. Beck, Warszawa 2014, s. 292.

²⁵ I. Kuchciak, *Raje podatkowe w zmniejszeniu obciążeń podatkowych*, Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego, Łódź 2012, s. 73.

²⁶ Ibidem.

z wszelkiego rodzaju zwolnieniami podatkowymi oraz ochroną prywatności podmiotów gospodarczych²⁷. Ochrona anonimowości jest jedną z ważnych cech charakteryzujących raje podatkowe, docenianą przez inwestorów prowadzących spółkę *offshore* na ich terytoriach²⁸. Korzystanie z wszelkich przywilejów, które stwarzają oazy podatkowe, jest dopuszczalne bez fizycznej obecności personelu, inwestorów oraz zarządu w granicach tej jurysdykcji,

w której została zarejestrowana dana działalność gospodarcza²⁹. Z reguły większość przedsiębiorstw typu *offshore* jest rejestrowana w rajach tylko formalnie, ponieważ na co dzień są one zarówno zarządzane, jak i kontrolowane z biur usytuowanych w miejscach wystarczająco dogodnych zarówno dla ich zarządu, jak też właścicieli i udziałowców³⁰.

Spółki zależne są również zakładane pod postacią spółki holdingowej albo spółki specjalnego przeznaczenia. Spółką holdingową nazywamy spółkę, która dysponuje udziałem w kapitale innych podmiotów gospodarczych³¹. Jej działanie ogranicza się do pozyskiwania akcji oraz udziałów innych podmiotów, a następnie zarządzania nimi³². Zarówno wierzytelności, udziały, jak i akcje stanowią istotny udział w aktywach spółki holdingowej, a jej główne wpływy stanowią dochody z należności licencyjnych, dywidend oraz odsetek³³. Holdingi międzynarodowe najczęściej nie świadczą żadnych usług, ani nie wytwarzają towarów³⁴. Zdarza się również, iż podczas zakładania spółek holdingowych przedsiębiorcy w mniejszym stopniu zwracają uwagę na względy podatkowe, na rzecz m.in. elastycznych lub ograniczonych wymogów prawnych dotyczących regulowania praw udziałowców oraz innych wymogów formalnych lub możliwości zwiększenia anonimowości inwestorów³⁵.

Podsumowanie

²⁷ L. Winter, *Raje podatkowe. Raport Specjalny*, Fijorr Publishing, Warszawa 2010, s. 263.

²⁸ J. Wyciśłok, *Spółki kapitałowe...*, op. cit., s. 294.

²⁹ L. Winter, *Raje podatkowe...*, op. cit., s. 93-94.

³⁰ Ibidem.

³¹ D. Gajewski, *Spółka holdingowa na przykładzie wybranych państw Unii Europejskiej jako forma planowania podatkowego (Część I)*, „Monitor Prawa Celnego i Podatkowego” 2013, nr 6.

³² J. Wyciśłok, *Spółki kapitałowe...*, op. cit., s. 317.

³³ Ibidem.

³⁴ D. Gajewski, *Spółka holdingowa...*, op. cit.

³⁵ M. Grzymała, K. Szydłowska, *Spółka holdingowa jako instrument planowania podatkowego*, [w:] *Międzynarodowe planowanie podatkowe*, red. Ł. Ziółek, Difin, Warszawa 2007, s. 90.

Decydując się na międzynarodową optymalizację podatkową i dokonując wyboru jednej z form prowadzenia działalności gospodarczej nie można mieć gwarancji, że zmniejszy się obciążenia podatkowe. Oprócz wyboru odpowiedniego typu spółki należy zwrócić szczególną uwagę na jej lokalizację. Każdy kraj charakteryzuje się odmiennym systemem prawnym i podatkowym. Rejestrując spółkę w państwie zwanym rajem podatkowym charakteryzującym się łagodnym reżimem podatkowym, szansa na przeprowadzenie skutecznej optymalizacji podatkowej znacząco wzrasta.

Dodatkowymi czynnikami sprzyjającymi dokonaniu optymalizacji są: przywileje i zachęty podatkowe; gospodarczo-polityczna stabilność państw *offshore*; pozapodatkowe zachęty biznesowe między innymi konkurencyjne koszty energii, wody oraz niskie koszty nieruchomości przeznaczonych do celów inwestycyjnych (czego przykładem mogą być Zjednoczone Emiraty Arabskie); swobodny dostęp do rynku europejskiego oraz wysoko wykwalifikowana siła robocza; różnorodność oferowanych instrumentów finansowych oraz innowacyjnych rozwiązań, a także wszelkiego rodzaju programy i dotacje dla firm. Atrakcyjność centrów uprzywilejowanych nie jest związana wyłącznie z ich dogodnym systemem prawnopodatkowym. Istotne jest stworzenie optymalnych form prawnych dla zakładanych w centrach spółek, które wraz z dogodnym systemem podatkowym pozwalają na wykorzystanie ich jako narzędzia służącego do optymalizacji podatkowej.

Bibliografia

- European Commission Recommendation of 6.12.2012 on aggressive tax planning C (2012) 8806.
- Gajewski D., *Spółka holdingowa na przykładzie wybranych państw Unii Europejskiej jako forma planowania podatkowego (Część I)*, „Monitor Prawa Celnego i Podatkowego” 2013, nr 6.
- Global Wealth 2017, Transforming the Client Experience*, 06.2017, The Boston Consulting Group, www.bcgperspectives.com.
- Grzymała M., Szydłowska K., *Spółka holdingowa jako instrument planowania podatkowego*, [w:] *Międzynarodowe planowanie podatkowe*, red. Ł. Ziółek, Difin, Warszawa 2007.
- Grzywacz J., *Pranie pieniędzy. Metody. Raje podatkowe. Zwalczenie*, Oficyna Wydawnicza SGH, Warszawa 2011.
- Gwóźdź D., *Raje podatkowe*, [w:] *Optymalizacja podatkowa*, red. Ł. Mazur, Wydawnictwo Wolters Kluwer, Warszawa 2012.
- Karwowski J., *Centra offshore na globalnych rynkach finansowych*, PWE, Warszawa 2010.

- Kuchciak I., *Raje podatkowe w zmniejszeniu obciążeń podatkowych*, Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego, Łódź 2012.
- Kutera M., *A model of aggressive tax optimization with the use of royalties*, „Journal of Economics and Management” 2017, Vol. 30 (4).
- Lipowski T., *Raje podatkowe a unikanie opodatkowania*, Wydawnictwo C.H. Beck, Warszawa 2004.
- Lutkowski K., *Finanse międzynarodowe: zarys problematyki*, PWN, Warszawa 2007.
- Nawrot R., *Międzynarodowa optymalizacja podatkowa*, Wydawnictwo Difin, Warszawa 2014.
- Nawrot R., *Opodatkowanie dywidend*, Wydawnictwo Instytut Studiów Podatkowych, Warszawa 2007.
- Sobol I., *Główne centra finansowe świata*, [w:] *Finanse, bankowość i rynki finansowe*, red. E. Pietrzak, M. Markiewicz, Wydawnictwo Uniwersytetu Gdańskiego, Gdańsk 2010.
- Strona internetowa firmy Dowson Holdings Ltd.
www.dowson-holdings.com.
- Strona internetowa *Global Wealth Market-Sizing Database*, BCG,
www.bcgperspectives.com.
- Tetlak K., *Międzynarodowe aspekty opodatkowania dochodu*, [w:] *Prawo podatkowe przedsiębiorców*, red. H. Litwińczuk, Wydawnictwo Wolters Kluwer, Warszawa 2017.
- Winter L., *Raje podatkowe. Raport Specjalny*, Fijorr Publishing, Warszawa 2010.
- Wyciślok J., *Spółki kapitałowe i ich opodatkowanie. Optymalizacja podatkowa spółek kapitałowych*, C.H. Beck, Warszawa 2014.

Streszczenie

Celem artykułu, było zaprezentowanie argumentów świadczących o tym, iż centra *offshore* są atrakcyjnym miejscem do prowadzenia działalności gospodarczej. Wyjaśnione zostało pojęcie oraz znaczenie centrów *offshore* we współczesnym świecie. Centra *offshore* ukazane są jako instrument służący do optymalizacji podatkowej. W toku pracy autorka wykazała, że zakładanie spółek w centrach *offshore* prowadzi do zredukowania obciążeń podatkowych jakie spoczywają na przedsiębiorcy. Otóż, wykorzystywanie spółki, która usytuowana jest w centrum uprzywilejowanym jest jedną z metod międzynarodowej optymalizacji podatkowej. Procedura ta polega na transferowaniu zysków wprost do spółki zależnej mającej swą siedzibę w centrum *offshore*. Dlatego tak istotne jest scharakteryzowanie ulg oraz

zachęt zarówno podatkowych, jak i biznesowych jakie występują w poszczególnych centrach finansowych.

THE ATTRACTIVENESS OF OFFSHORE CENTERS IN THE CONTEXT OF TAX OPTIMIZATION

Summary

The purpose of the article was to present arguments that offshore centers are an attractive place to do business. The author explains the concept and meaning of offshore centers in the modern world. Offshore centers are shown as an instrument for tax optimization. During the work, the author showed that establishing companies in offshore centers leads to a reduction of tax burdens that rest on the entrepreneur. The use of a company located in a privileged center is one of the methods of international tax optimization. This procedure involves transferring profits directly to a subsidiary with its headquarters in the offshore center. That is why it is so important to characterize tax reliefs as well as tax incentives and business incentives that occur in individual financial centers.