[AZA 0/2]
2A.269/2000

IIe COUR DE DROIT PUBLIC
****

27 avril 2001

Composition de la Cour: MM. et Mme les Juges Wurzburger,
président, Hartmann, Hungerbühler, Müller et Yersin.
Greffier: M. Dayer.

_____

Statuant sur le recours de droit administratif
formé par
X._____, représenté par Me Nicolas Merlino, avocat à Genève,

contre
la décision prise le 27 avril 2000 par la Commission fédérale des banques;

(entraide administrative internationale demandée par la
Société de la bourse de valeurs mobilières de Bruxelles)
Vu les pièces du dossier d'où ressortent
les faits suivants:

A.- Le 6 juillet 1998, la société de droit belge Y._____, alors cotée sur le marché du comptant de la bourse de Bruxelles, a informé la presse qu'elle négociait la vente de ses filiales hôtelières européennes.

La Société de la bourse de valeurs mobilières de Bruxelles (ci-après: la SBVMB), agissant par son Comité de direction, a ouvert une enquête pour s'assurer qu'aucun délit d'initié n'avait été réalisé durant les jours précédant cette annonce. Son attention avait en effet été attirée par l'augmentation du cours du titre Y._____ qui avait passé de 4'520 à 5'000 francs belges (ci-après: BEF) entre le 23 juin et le 2 juillet 1998, soit une hausse de 10,6 %. En outre, entre le 22 juin et le 1er juillet de cette même année, le volume des transactions portant sur ce titre avait largement dépassé le niveau moyen, atteignant quotidiennement 1'048 unités, voire même 2'937 unités pour la seule journée du 2 juillet 1998. Enfin, le 8 juillet 1998, soit le premier jour de cotation du titre après ladite annonce, le cours de celui-ci avait atteint 5'950 BEF, effectuant ainsi une hausse de 19 % par rapport à la clôture du 2 juillet 1998 qui était son dernier jour de cotation avant cette annonce. Les investigations menées par la SBVMB lui ont notamment permis de découvrir qu'entre le 23 juin et le 2 juillet 1998, la banque Z._____, à Genève, avait acquis 2'000 titres Y._____, soit 18 % du volume total de ceux qui avaient été échangés durant
cette période.

B.- Le 22 octobre 1999, la SBVMB a requis l'assistance de la Commission fédérale des banques (ci-après: la Commission fédérale) afin de savoir si la banque Z._____ avait agi pour son propre compte - et dans cette hypothèse sur la base de quelle décision - ou pour celui d'un tiers et, dans ce dernier cas, au profit de quel bénéficiaire. Elle souhaitait également être informée des motifs des acquisitions en cause, des particularités des ordres d'achats donnés, d'éventuels liens, directs ou indirects, du ou des acheteurs avec la société Y._____ ainsi que de contacts que ce ou ces acquéreurs auraient pu avoir avec des représentants de cette société au cours des mois de mai à juillet 1998. Elle précisait en outre que les informations qui lui seraient communiquées pourraient, le cas échéant, être transmises au Procureur du Roi.

Le 16 décembre 1999, la Commission fédérale a demandéà la banque Z._____ de lui fournir les rens-

eignements requis par la SBVMB ainsi que des informations sur les comptes des clients concernés et, le cas échéant, l'indication de la date et du prix de la cession ultérieure des titres en cause.
Le 6 janvier 2000, cette banque a notamment indiqué que ces derniers avaient été acquis sur ordre et pour le compte de X._____ qui en était toujours propriétaire.

C.- Le 31 janvier 2000, ce dernier s'est déterminé sur la demande d'entraide de la SBVMB en concluant à son rejet et en s'opposant à ce que cette autorité ou toute autre autorité belge de surveillance des marchés soit autorisée à transmettre des informations aux autorités pénales belges compétentes. Il a notamment indiqué être membre fondateurde la société Y._____, sans avoir toutefois jamais participé à sa direction ni appartenu à son conseil d'administration.
Il s'était en outre engagé à conserver un certain nombre d'actions en guise de ẗémoignage de son soutien affectif et moralàux autres associés. A cet égard, les acquisitions litigieuses visaient à remplacer des titres (2'167 unités) qu'il avait dû aliéner en mars 1998 en raison d'un besoin momentané de liquidités. Le cours de ces actions ayant entre-temps augmenté, il n'avait toutefois acquis que 2'000 titres.

Le 4 avril 2000, l'Office fédéral de la police a donné son accord à une éventuelle communication aux autorités pénales belges compétentes des renseignements qui seraient fournis à l'autorité requérante.

D.- Par décision du 27 avril 2000, la Commission fédérale a décidé d'accorder l'entraide administrative à la SBVMB et de lui transmettre les informations et les documents fournis par la banque Z._____, en lui indiquant au surplus que X._____ était membre fondateur de la société Y._____ (ch. 1 du dispositif). Elle a précisé que ces informations et ces documents ne devaient être utilisés qu'à des fins de surveillance directe des bourses et du commerce des valeurs mobilières (ch. 2 du dispositif). De plus, en accord avec l'Office fédéral de la police, leur éventuelle communication aux autorités pénales belges compétentes était autorisée, l'autorité requérante devant toutefois leur rappeler que leur utilisation était limitée à la poursuite d'un délit d'initié (ch. 3 du dispositif). En outre, en vertu de l'art. 38 al. 2 lettre c de la loi fédérale du 24 mars 1995 sur les bourses et le commerce des valeurs mobilières (LBVM; RS 954. 1), leur transmission à des autorités tierces, autres que celles mentionnées au chiffre 3 du dispositif, ne pouvait se faire qu'avec l'assentiment préalable de la Commission fédérale (ch. 4 du dispositif). Enfin, les chiffres 1à 4 du dispositif ne seraient exécutés qu'à l'échéance d'un délai de
trente jours après la notification de la décision à X._____, si aucun recours n'était déposé dans ce délai auprès du Tribunal fédéral (ch. 5 du dispositif).

E.- Agissant par la voie du recours de droit administratif, X._____ demande au Tribunal fédéral d'annuler cette décision et de dire que les conditions de la transmission d'informations aux autorités administratives et pénales ne sont pas remplies, de sorte que la Commission fédérale ne doit pas être autorisée à donner suite à la demande d'entraide administrative présentée par la SBVMB. Subsidiairement, il demande de dire que les conditions pour la communication d'informations aux autorités pénales belges ne sont pas satisfaites, de sorte que l'autorité intimée ne peut être autorisée à donner suite à la demande d'entraide de l'autorité requérante que si elle obtient de cette dernière l'assurance qu'elle respectera l'interdiction de transmettre des informations auxdites autorités pénales; si cette assurance est obtenue, l'ensemble des pièces du dossier devrait être communiqué à la SBVMB. Il invoque la violation de son droit d'être entendu ainsi que celle des principes de la proportionnalité et de la spécialité. Il prétend également que l'éventuelle transmission d'informations aux autorités pénales belges a été autorisée sur la base d'une requête incomplète et lacunaire, en violation du principe de la double incrimination.

La Commission fédérale conclut au rejet du recours.

F.- Par ordonnance du 29 juin 2000, le Président de la IIe Cour de droit public a admis la requête d'effet suspensif formulée par le recourant.

Considérant en droit :

1.- a) La décision par laquelle la Commission fédérale accorde l'entraide administrative en application de l'art. 38 LBVM et ordonne la transmission de documents et de renseignements à une autorité étrangère peut directement faire l'objet d'un recours de droit administratif au sens des art. 97 ss OJ (cf. art. 39 LBVM; ATF 125 II 65 consid. 1 p. 69, 79 consid. 2 p. 80).

b) Titulaire du compte bancaire faisant l'objet des renseignements dont la communication est litigieuse, l'intéressé a qualité pour recourir (art. 103 lettre a OJ; ATF 125 II 65 consid. 1 p. 69).

2.- Saisi d'un recours de droit administratif, le Tribunal fédéral vérifie d'office l'application du droit fédéral, y compris l'excès et l'abus du pouvoir d'appréciation (cf. art. 104 lettre a OJ; ATF 125 II 497 consid. 1b/aap. 500). Il examine en particulier librement si les conditions pour accorder l'entraide administrative sont remplies et dans quelle mesure la coopération internationale doit être accordée. S'il est lié par les conclusions des parties, il ne l'est pas en revanche par leurs motifs et peut admettre le recours pour d'autres raisons que celles avancées par le recourant ou, au contraire, confirmer la décision attaquée pour d'autres motifs que ceux retenus par l'autorité intimée (cf. art. 114 al. 1 OJ; ATF 125 II 497 consid. 1b/aa p. 500 et la jurisprudence citée). Bien qu'elle soit indépendante de l'administration, la Commission fédérale n'est pas une autorité judiciaire au sens de l'art. 105 al. 2 OJ, de sorte que le Tribunal fédéral n'est pas lié par ses constatations de fait (cf. ATF 115 Ib 55 consid. 2a p. 57).

3.- a) aa) Le droit d'être entendu (cf. art. 29 al. 2 Cst. dont la portée est similaire à celle de l'art. 4 aCst. , Message du Conseil fédéral du 20 novembre 1996 relatif àune nouvelle constitution fédérale, in FF 1997 I p. 1 ss,p. 183-184) comprend le droit pour l'intéressé de s'exprimer sur les éléments pertinents avant qu'une décision ne soit prise touchant sa situation juridique, le droit de produire des preuves pertinentes, de prendre connaissance du dossier, d'obtenir qu'il soit donné suite à ses offres de preuves pertinentes, de participer à l'administration des preuves essentielles ou à tout le moins de s'exprimer sur son résultat, lorsque cela est de nature à influer sur la décision à rendre (cf. ATF 126 I 7 consid. 2b p. 10; 124 II 132 consid. 2b p. 137 et la jurisprudence citée).

Ce droit implique également pour l'autorité l'obligation de motiver sa décision, soit de mentionner, au moins brièvement, les motifs qui l'ont guidée et sur lesquels elle a fondé sa décision, de manière à ce que l'intéressé puisse se rendre compte de la portée de celle-ci et l'attaquer en connaissance de cause. Elle ne doit toutefois pas se prononcer sur tous les moyens des parties et peut se limiter aux questions décisives (cf. ATF 125 II 369 consid. 2c p. 372; 122 IV 8 consid. 2c p. 14-15; 121 I 54 consid. 2c p. 57).

bb) En procédure administrative fédérale, la garantie constitutionnelle minimale du droit d'être entendu a été concrétisée notamment par les art. 29 ss de la loi fédérale du 20 décembre 1968 sur la procédure administrative (PA; RS 172. 021) qui trouvent application dans la procédure d'entraide administrative devant la Commission fédérale (cf.
art. 38 al. 3 LBVM; ATF 126 II 111 consid. 6b/aa p. 122).
L'art. 30 al. 1 PA prévoit en particulier que l'autorité entend les parties avant de prendre une décision. L'art. 35 al. 1 et 3 PA lui impose en outre de motiver ses décisions, sauf si elle fait entièrement droit aux conclusions des parties et si aucune d'entre elles ne réclame une motivation.

cc) Le Tribunal fédéral admet à certaines conditionsla possibilité de réparer après coup une atteinte au droit d'être entendu, en particulier lorsque la décision qui en est entachée est couverte par une nouvelle décision qu'une autorité supérieure - jouissant d'un pouvoir d'examen au moins aussi étendu - a prononcée après avoir donné à la partie lésée la possibilité d'exercer effectivement ce droit (cf. ATF 118 Ib 111 consid. 4b p. 120-121; 116 Ia 94 consid. 2 p. 95).

b) Selon le recourant, son droit d'être entendu a été violé par le fait que, le 20 mars 2000, la Commission fédérale a requis, sans l'avertir, l'avis de l'Office fédéral de la police sur la possibilité d'autoriser la SBVMB à communiquer aux autorités pénales belges compétentes les renseignements qui lui seraient fournis. Ladite Commission ne lui aurait pas non plus transmis la réponse établie par cet Office le 4 avril 2000 et ce dernier

ne l'aurait jamais entendu alors qu'il s'était expressément mis à sa disposition pour une audition. Par ailleurs, la motivation de la décision attaquée en rapport avec le respect du principe de la dou-ble incrimination serait insuffisante, l'autorité intimée n'ayant pas examiné de manière détaillée si l'art. 161 CP pouvait s'appliquer dans le cas particulier. Il en irait de même de la décision de l'Office fédéral de la police à cet égard.

c) Dans la mesure où il a eu connaissance de sa demande, l'intéressé savait que l'autorité requérante envisageait, le cas échéant, de transmettre au Procureur du Roi les renseignements qui lui seraient communiqués. Il n'ignorait en outre pas que, selon l'art. 38 al. 2 lettre c LBVM, la Commission fédérale était tenue de consulter l'Office fédéral de la police avant de prendre sa décision autorisant ou non la SBVMB à retransmettre des informations aux autorités pénales belges compétentes. En effet, dans ses déterminations du 31 janvier 2000, le recourant s'est expressément référé à la jurisprudence (cf. ATF 125 II 450 consid. 4bp. 460-461) indiquant de quelle manière cet Office devait s'exprimer sur cette question. Il ne saurait dès lors se plaindre de ne pas avoir été averti de la démarche entreprise par l'autorité intimée auprès de celui-ci. Par ailleurs, la compétence décisionnelle finale ou prépondérante appartenait non pas à l'Office fédéral de la police mais à la Commission fédérale en vertu du texte même de l'art. 38 al. 2 lettre c LBVM (cf. consid. 6a ci-dessous; cf. également sur cette question, Thierry Amy, Entraide administrative internationale en matière bancaire, boursière et financière, thèse Lausanne 1998, p. 509),
de sorte que l'intéressé n'avait aucun droit d'être entendu par cet Office (cf. dans ce sens, Michele Albertini, Der verfassungsmässige Anspruch auf rechtliches Gehör im Verwaltungsverfahren des modernen Staates, thèse Berne 1999, p. 278 et les références citées).

d) Certes, l'autorité intimée aurait dû communiquer au recourant la prise de position de l'Office fédéral de la police (arrêt destiné à publication du 9 mars 2001 en la cause X. contre Commission fédérale des banques, consid. 3d non publié). Toutefois, dans la mesure où cet Office s'est bor-né à effectuer une appréciation juridique des faits qui lui étaient soumis, la question de savoir si, en ne donnant pas à l'intéressé la possibilité de se déterminer sur cette appréciation, la Commission fédérale a violé son droit d'être entendu peut rester ouverte (sur cette question, cf. toutefois Albertini, op. cit. , p. 269-272 et les références citées).
En effet, le point de vue dudit Office a été repris en substance dans la décision attaquée (cf. consid. 6d de celle-ci) et a ainsi pu être remis en cause par le recourant devant l'autorité de céans. Ainsi, une éventuelle violation de son droit d'être entendu doit être considérée comme réparée par la présente procédure, le Tribunal fédéral bénéficiant d'un pouvoir d'examen aussi étendu que l'autorité intimée.
Dans ces conditions, il n'y a pas lieu de donner suite à la requête de l'intéressé demandant à ce que les courriers précités du 20 mars et du 4 avril 2000 lui soient communiqués afin qu'il puisse se déterminer à leur sujet.
e) A la lecture de la décision attaquée (cf. consid. 6 de celle-ci), le recourant pouvait comprendre sans peine les raisons pour lesquelles tant l'Office fédéral de la police que la Commission fédérale estimaient que le principe de la double incrimination était respecté. La motivation de cette décision ne peut dès lors être considérée comme insuffisante à cet égard. Au surplus, l'autorité intimée n'avait pas à décider si le comportement de l'intéressé tombait sous le coup de l'art. 161 CP mais uniquement à examiner si l'infraction, dont la réalisation était soupçonnée par l'autorité requérante, pourrait être réprimée en Suisse dans l'hypothèse où elle entrerait dans la compétence des autorités helvétiques (cf. consid. 8f ci-dessous).

f) Vu ce qui précède, les moyens invoqués par le recourant doivent être écartés.

4.- a) Selon l'art. 38 al. 2 LBVM, l'entraide administrative internationale peut être accordée à des autorités étrangères de surveillance des bourses et du commerce des valeurs mobilières, à condition, notamment, qu'elles utilisent les informations transmises exclusivement à des fins de surveillance directe des bourses et du commerce des valeurs mobilières (lettre a; principe de la spécialité) et qu'elles soient liées par le secret de fonction ou le secret professionnel (lettre b).

b) Comme le Tribunal fédéral a déjà eu l'occasion de le dire, la SBVMB est une autorité de surveillance des marchés financiers au sens de l'art. 38 al. 2 LBVM à laquelle l'entraide administrative peut être accordée. Elle respecte en outre l'exigence de confidentialité imposée par l'art. 38 al. 2 lettre b LBVM (arrêt non publié du 15 août 2000 enla cause banque X., D. et H. contre Commission fédérale des banques, consid. 3). Le recourant ne

le conteste d'ailleurs pas.
5.- a) Dans le domaine de l'entraide administrative internationale, le principe de la proportionnalité découle de l'art. 38 al. 2 LBVM qui autorise uniquement la transmission d'informations et de documents liés à l'affaire. Selon ce principe, l'entraide administrative ne peut être accordée que dans la mesure nécessaire à la découverte de la vérité recherchée par l'Etat requérant. La question de savoir si les renseignements demandés sont nécessaires ou simplement utiles à la procédure étrangère est en principe laissée à l'appréciation de ce dernier. L'Etat requis ne dispose généralement pas des moyens lui permettant de se prononcer sur l'opportunité de l'administration de preuves déterminées au cours de la procédure menée à l'étranger, de sorte que, sur ce point, il ne saurait substituer sa propre appréciation à celle de l'autorité étrangère chargée de l'enquête. Il doit uniquement examiner s'il existe suffisamment d'indices de possibles distorsions du marché justifiant la demande d'entraide.
La coopération internationale ne peut être refusée que si les actes requis sont sans rapport avec d'éventuels dérèglements du marché et manifestement impropres à faire progresser l'enquête, de sorte que ladite demande apparaît comme le prétexte à une recherche indéterminée de moyens de preuve (¨fishing expedition¨; cf. arrêt destiné à publication précité du 9 mars 2001, consid. 5a et les références citées).

b) L'intéressé prétend que ses acquisitions de titres Y._____ sont de moindre importance puisqu'elles ne représenteraient que 0,36 % du total des actions cotées de cette société, 10 % de sa participation dans cette dernière et 2,35 % de sa surface financière auprès de la banque Z._____. En outre, ses achats visaient uniquement à remplacer une partie des titres qu'il avait dû précédemment aliéner pour satisfaire à un besoin momentané de liquidités.
Cette opération de vente et de rachat lui aurait de plus causé une perte de l'ordre de 15'000 fr., qui ne cesserait d'ailleurs de s'aggraver en raison de la ¨baisse vertigineuse¨du cours des titres en cause depuis juillet 1998. Les acquisitions litigieuses n'auraient dès lors aucun caractère spéculatif. Par ailleurs, l'octroi de l'entraide administrative requise porterait atteinte à son honneur et au secret bancaire suisse.

c) La SBVMB a constaté une hausse importante du cours du titre Y._____ (10, 6 %) entre le 23 juin et le 2 juillet 1998 - soit quelques jours avant l'annonce officielle par cette société de sa volonté de vendre ses filiales hôtelières européennes -, de même qu'une augmentation significative du volume des transactions portant sur les actions Y._____ durant cette période. Elle disposait ainsi d'indices suffisants d'éventuels dérèglements du marché. Ellea en outre découvert que plusieurs transactions réalisées durant cette période - et portant sur 18 % des titres Y._____ échangés au cours de celle-ci - avaient été effectuées par l'intermédiaire d'une banque sise en Suisse, de sorte que, comme l'a retenu à bon droit la décision attaquée, elle pouvait légitimement demander à la Commission fédérale des précisions sur ces opérations (cf. dans le même sens, arrêt destiné à publication précité du 9 mars 2001, consid. 5c et la jurisprudence citée).

Les explications du recourant sur les raisons de ses acquisitions ne font pas obstacle à l'octroi de l'entraide administrative. L'autorité chargée de se prononcer sur cette dernière n'est en effet pas tenue d'examiner si les indices de possibles distorsions du marché justifiant la demande d'entraide sont confirmés ou infirmés par les informations et les explications recueillies à la demande de l'autorité requérante. Seule cette dernière pourra, sur la base de ses propres investigations et des informations transmises parla Commission fédérale, décider si ses craintes initiales étaient ou non fondées (arrêt destiné à publication précité du 9 mars 2001, consid. 5c et les références citées). Par ailleurs, le fait que les transactions effectuées par l'intéressé n'ont nécessité l'engagement que d'une faible partie de sa fortune ou n'ont porté que sur une infime partie des titres de la société Y._____ n'est pas déterminant pour décider de l'octroi ou non de l'entraide administrative.
Enfin, le fait d'accorder cette dernière ne vide nullement le secret bancaire suisse de sa substance lorsque les conditions posées par l'art. 38 LBVM sont, comme en l'espèce, satisfaites (ATF 126 II 86 consid. 5b p. 91 et la jurisprudence citée). Elle ne porte pas non plus atteinte à l'honneur du recourant dont la probité demeure, pour l'instant, présumée.

6.- a) Aux termes de l'art. 38 al. 2 lettre c LBVM, les informations reçues par l'autorité étrangère de surveillance des bourses et du commerce des valeurs mobilières ne peuvent être transmises à des autorités compétentes et à des organismes ayant des fonctions de surveillance dictées par l'intérêt public qu'avec l'assentiment préalable

de l'autorité de surveillance suisse ou en vertu d'une autorisation générale contenue dans un traité international; lorsque l'entraide judiciaire en matière pénale est exclue, aucune information ne peut être transmise à des autorités pénales; l'autorité de surveillance décide en accord avec l'Office fédéral de la police (depuis le 1er juillet 2000, c'est l'Office fédéral de la justice qui est l'Office en chargede l'entraide judiciaire en matière pénale, cf. art. 7 al. 6a de l'ordonnance du 17 novembre 1999 sur l'organisationdu Département fédéral de justice et police [Org DFJP; RS 172. 213.1]).

b) Cette disposition oblige concrètement la Commission fédérale à ne pas perdre le contrôle de l'utilisation des informations après leur transmission à l'autorité étrangère de surveillance (principe dit du ¨long bras¨; ¨Prinzip der langen Hand¨; cf. arrêt destiné à publication précité du 9 mars 2001, consid. 6b et la jurisprudence citée).

Les autorités étrangères ne sont pas tenues de faire une déclaration contraignante selon le droit international public, mais doivent s'engager, notamment, à mettre tout en oeuvre pour respecter le principe dit du ¨long bras¨(exigence qualifiée en anglais de ¨best effortsöu de ¨best endeavour¨) dans l'hypothèse d'une retransmission d'informations à d'autres autorités, pénales ou non. Aussi longtemps que l'Etat requérant respecte effectivement ce principe et qu'il n'existe aucun indice qu'il ne le fasse pas dans le cas concret, rien ne s'oppose à accorder l'entraide administrative.
S'il devait s'avérer qu'une autorité étrangère ne puisse plus se conformer à ce principe en raison de sa législation interne ou d'une décision contraignante à laquelle elle n'a pas les moyens de s'opposer, la Commission fédérale devrait alors refuser l'entraide (arrêt destiné à publication précité du 9 mars 2001, consid. 6b et la jurisprudence citée).

c) Dans un courrier du 6 septembre 1999 adressé à la Commission fédérale, la SBVMB s'est expressément engagée à requérir son assentiment avant toute retransmission d'informations confidentielles à des autorités pénales ou non pénales et à utiliser tous les moyens à sa disposition, y compris les voies de droit, pour empêcher une telle divulgation si l'autorité intimée s'y opposait.

Faute d'éléments concrets, rien ne permet en l'espèce de supposer que l'autorité requérante ne se conformera pas à cet engagement. Au demeurant, son obligation de communiquer certaines informations au Procureur du Roi (cf. consid. 8a ci-dessous) ne fait pas, en soi, obstacle à l'octroi de l'entraide administrative (cf. dans ce sens, arrêt destinéà publication précité du 9 mars 2001, consid. 6c et la jurisprudence citée).

7.- a) Les renseignements fournis à l'autorité requérante dans le cadre de l'entraide administrative le sont avant tout pour lui permettre d'exercer sa mission de surveillance des marchés; ils peuvent cependant amener cette autorité à soupçonner l'existence d'un délit d'initié. Si tel est le cas, il lui appartient alors d'effectuer des investigations supplémentaires puis de décider si, compte tenu des renseignements obtenus, elle doit saisir les autorités pénales compétentes. A cet égard, elle ne peut leur communiquer les informations fournies par la Commission fédérale qu'avec l'autorisation de cette dernière (cf. art. 38 al. 2 lettre c LBVM et consid. 6 ci-dessus). L'autorité intimée, de même que l'Office fédéral de la police, se prononcent sur la base des éléments dont ils disposent et doivent, au besoin, demander des compléments d'informations à l'autorité requérante. Ils sont tenus d'examiner si toutes les conditions matérielles de l'entraide pénale internationale sont remplies, notamment si l'exigence de la double incrimination est satisfaite.

Une telle procédure en deux temps permet de ne pas soumettre à des exigences trop élevées l'octroi, dans un premier temps, de l'entraide administrative à l'autorité requérante.
Cette dernière pourra ainsi obtenir rapidement les informations dont elle a besoin pour sa mission de surveillance des marchés (cf. arrêt destiné à publication précité du 9 mars 2001, consid. 7a et les arrêts cités).

b) Si, lors du dépôt de sa demande d'entraide administrative, les investigations de l'autorité requérante sont déjà suffisamment avancées et font déjà apparaître la nécessité d'une éventuelle retransmission d'informations aux autorités pénales étrangères compétentes, la Commission fédérale peut directement y consentir dans sa décision accordant l'entraide administrative. Ce consentement est toutefois soumis à des exigences plus élevées que celles nécessaires à l'octroi de ladite entraide. Des variations significatives du volume des titres échangés

et de leur courspeu avant une annonce de rachat de société ne sont en particulier pas suffisantes. L'autorité intimée doit disposer d'éléments supplémentaires insolites lui permettant de soupçonner concrètement et avec un minimum de vraisemblance l'existence d'un comportement tombant sous le coup du droit pénal. Il ne faut cependant pas poser d'exigences trop sévères quant à l'exposé des faits figurant dans la demande, notamment parce qu'il n'est pas encore possible de savoir avec certitude si, compte tenu de ses investigations ultérieures, l'autorité requérante transmettra ou non - malgré l'autorisation de la Commission fédérale - ses informations aux autorités pénales étrangères
compétentes.

Ainsi, pour pouvoir simultanément accorder l'entraide administrative à l'autorité requérante et l'autoriser à retransmettre les informations qui lui sont fournies aux autorités pénales étrangères compétentes, la Commission fédérale doit avoir connaissance - outre de la variation du cours des titres en cause et de l'augmentation de leur volume d'échange durant une période sensible - d'indices lui permettant de soupçonner concrètement et de manière vraisemblable l'utilisation d'une information privilégiée par l'intéressé en rapport avec la transaction examinée. Si tel n'est pas le cas, la question d'une telle retransmission d'informations devra faire l'objet d'une nouvelle procédure et d'une décision séparée ultérieure (cf. lettre a ci-dessus ainsi que l'arrêt destiné à publication précité du 9 mars 2001, consid. 7b et la jurisprudence citée).

8.- a) L'art. 29 du Code belge d'instruction criminelle oblige toute autorité constituée, ainsi que tout fonctionnaire ou officier public, qui, dans l'exercice de ses fonctions, acquiert la connaissance d'un crime ou d'un délit, d'en donner avis sur-le-champ au Procureur du Roi près le Tribunal dans le ressort duquel ce crime ou délit aura été commis ou dans lequel l'inculpé pourrait être trouvé, et de transmettre à ce magistrat tous les renseignements, procès-verbaux et actes qui y sont relatifs.

b) Le recourant soutient que la requête de la SBVMB est lacunaire dans la mesure où elle ne précise pas en quoi les faits qu'elle a constatés durant la période entourant l'annonce officielle par la société Y._____ de son intention de vendre ses hôtels européens pourraient constituer un délit d'initié au sens du droit belge et du droit suisse.
Cette demande n'indiquerait en outre pas le texte des dispositions pénales belges applicables.

L'autorité requérante n'a certes pas expressément sollicité l'autorisation de communiquer aux autorités pénales belges compétentes les informations qui lui seraient fournies par la Commission fédérale. Elle a toutefois clairement indiqué que celles-ci pourraient être transmises au Procureur du Roi en vertu de l'art. 29 du Code belge d'instruction criminelle. L'autorité intimée pouvait considérer d'office cette indication comme une demande d'autorisation implicite (cf. dans ce sens, arrêt destiné à publication précité du 9 mars 2001, consid. 8b et la jurisprudence citée).

Par ailleurs, le fait que la requête de la SBVMB ne mentionne pas les dispositions pénales belges susceptibles d'avoir été violées n'est pas décisif. En effet, la hausse invoquée du cours et du volume des titres Y._____ échangés, ainsi que l'indication selon laquelle ces éléments pourraient constituer un délit d'initié au sens du Livre V de la loi belge du 4 décembre 1990 relative aux opérations financières et aux marchés financiers permettent une qualification juridique suffisante des faits.

c) L'autorité intimée a soumis à l'Office fédéral de la police une prise de position détaillée sur laquelle celui-ci s'est déterminé de manière circonstanciée, de sorte que son consentement a été recueilli conformément aux exigences posées par la jurisprudence (cf. arrêt destiné à publication précité du 9 mars 2001, consid. 8c et les références citées).

d) Au moment de prendre sa décision, la Commission fédérale connaissait l'évolution du cours et du volume des transactions portant sur les titres Y._____ durant les jours précédant l'annonce faite par cette société le 6 juillet 1998. Elle savait également que les acquisitions du recourant représentaient un pourcentage important (18 %) de l'ensemble des actions Y._____ échangées pendant cette période. Au cours de la procédure menée devant elle, elle avait en outre découvert que celui-ci avait participé à la fondation de cette société et en

était resté très proche.
Elle savait aussi que ses achats s'étaient échelonnés sur sept jours et que chaque acquisition ne portait que sur un nombre restreint d'actions, ce qui pouvait donner l'impression que l'intéressé souhaitait ne pas éveiller l'attention des autorités de surveillance boursière.

Tous ces éléments constituent des indices suffisants pour faire naître un soupçon concret et vraisemblable de délit d'initié en rapport avec l'acquisition litigieuse (cf.
consid. 7b ci-dessus).

e) Comme l'a relevé la décision attaquée, qui n'estpas contestée sur ce point, aucun des motifs d'exclusion de l'entraide judiciaire en matière pénale (cf. art. 2 de la Convention européenne d'entraide judiciaire en matière pénale du 20 avril 1959 [CEEJ; RS 0.351. 1], à laquelle la Suisse et la Belgique sont parties, ainsi que les art. 2 ss de la loi fédérale du 20 mars 1981 sur l'entraide internationale en matière pénale [EIMP; RS 351. 1]) n'est réalisé dans le cas particulier.

f) aa) Le recourant soutient que le principe de la double incrimination a été violé, l'autorité intimée n'ayant pas examiné en quoi les éléments objectifs et subjectifs de l'infraction réprimée par l'art. 161 CP étaient réalisés en l'espèce. Il ne ferait en particulier pas partie du cercle des auteurs potentiels d'une telle infraction (cf. art. 161 ch. 1 CP) et il ne serait pas établi qu'un fait confidentiel lui aurait été communiqué par un initié (cf. art. 161 ch. 2 CP). Par ailleurs, l'information selon laquelle la société Y._____ souhaitait vendre ses hôtels européens ne serait pas un fait confidentiel au sens de l'art. 161 ch. 3 CP.

bb) Conformément au principe de la double incrimination (cf. art. 64 al. 1 EIMP ainsi que l'art. 5 al. 1 lettre a CEEJ; sur les rapports entre ces deux dispositions, cf.
Robert Zimmermann, La coopération judiciaire internationale en matière pénale, Berne 1999, n. 349 p. 272), l'infraction poursuivie dans l'Etat requérant doit également être punissable dans l'Etat requis (cf. Zimmermann, op. cit. , n. 346 p. 269; Amy, op. cit. , p. 422). Selon la jurisprudence, sous réserve de l'abus manifeste et du renversement de la présomption selon laquelle l'acte mis en cause est punissable dans l'Etat requérant (cf. ATF 112 Ib 576 consid. 11b/bap. 593-594), l'autorité saisie de la demande d'entraidedoit se borner à vérifier que le droit suisse réprimerait les faits s'ils entraient dans la compétence des autorités helvétiques. L'examen de la punissabilité selon le droit suisse porte sur les éléments constitutifs objectifs de l'infraction, à l'exclusion des conditions particulières en matière de culpabilité et de répression (cf. ATF 122 II 422 consid. 2a p. 424). Il n'est pas nécessaire que les faits incriminés revêtent, dans les deux législations concernées, la même qualification juridique, qu'ils soient soumis aux mêmes conditions de punissabilité ou passibles de peines équivalentes (cf. ATF 124 II 184 consid. 4b/cc p. 188; 117 Ib 337 consid. 4a p. 342 et la jurisprudence citée).

cc) Un examen prima facie du droit belge (cf. art. 182 à 184 et 189 de la loi belge du 4 décembre 1990 relative aux opérations financières et aux marchés financiers) indique que le fait pour un initié d'acquérir ou de céder des valeurs mobilières ou d'autres instruments financiers concernés par une information privilégiée dont il dispose, de même que le fait pour un non-initié d'effectuer de telles opérations en utilisant une information communiquée par un initié, sont réprimés pénalement, qu'un bénéfice ait ou non été réalisé.

dd) L'exploitation de la connaissance d'un fait confidentiel, que ce soit par un initié ou par celui auquel ce dernier a communiqué l'information, est également réprimée en Suisse (cf. art. 161 ch. 1 et 2 CP). En outre, si aucun profit n'a été retiré de l'opération, celle-ci reste punissable en tant que tentative de délit d'initié (cf. Niklaus Schmid, Schweizerisches Insiderstrafrecht, Berne 1988, p. 170-172). Par ailleurs, le projet de vente, avant qu'il ne soit rendu public, de l'ensemble des filiales hôtelières européennes de la société Y._____ peut être considéré comme un fait confidentiel au sens de l'art. 161 ch. 3 CP.
En effet, dans la mesure où il porte sur l'aliénation des participations de cette société à plusieurs entreprises qu'elle contrôle, il constitue un fait analogue et d'importance comparable à un regroupement d'entreprises visé par cette disposition (cf. dans ce sens, ATF 118 Ib 547 consid. 4e/bb p. 557; Schmid, op. cit. , n. 188 p. 112 et n. 193p. 114; Niklaus Schmid/Richard Baur, in Kommentar zum Kapitalmarktrecht, Bâle 1999, n. 13 ad Art. 161 StGB). Dès lors, s'il était prouvé que le recourant a eu connaissance de ce projet, soit dans l'exercice

d'une fonction mentionnée à l'art. 161 ch. 1 CP qu'il exercerait ou aurait exercé au sein de cette société, soit par l'intermédiaire d'une personne exerçant ou ayant exercé l'une de ces fonctions, l'achat des titres en cause constituerait un délit au re-gard du droit suisse, qu'il en ait retiré ou non un bénéfice.

ee) Le grief de violation du principe de la double incrimination doit par conséquent être écarté.

9.- Vu ce qui précède, force est de constater que l'autorité intimée a autorisé à bon droit la SBVMB à re-transmettre, le cas échéant, aux autorités pénales belges compétentes les informations qui lui seraient communiquées.

10.- Mal fondé, le présent recours doit être rejeté.

Succombant, l'intéressé supporte les frais judiciaires (art. 156 al. 1, 153 et 153a OJ) et n'a pas droit à des dépens (art. 159 al. 1 OJ).

La Commission fédérale n'a pas droit à des dépens (art. 159 al. 2 OJ).

Par ces motifs,

le Tribunal fédéral :

1. Rejette le recours.
2. Met un émolument judiciaire de 5'000 fr. à la charge du recourant.

3. Dit qu'il n'est pas alloué de dépens.

4. Communique le présent arrêt en copie au mandataire du recourant ainsi qu'à la Commission fédérale des banques.

_____

Lausanne, le 27 avril 2001 DBA/mnv

Au nom de la IIe Cour de droit public
du TRIBUNAL FEDERAL SUISSE:
Le Président,

Le Greffier,