



**MINERA IRL LIMITED**  
**Opinión y Análisis de Gerencia**  
**Para el Periodo de Seis Meses Terminado el 30 de Junio del 2012**

*La siguiente Opinión y Análisis de Gerencia (“MD&A” por sus siglas en inglés), preparada al 10 de agosto del 2012, deberá leerse conjuntamente con los estados financieros consolidados (los “Estados Financieros”) y notas relacionadas de Minera IRL Limited (“Minera IRL”, el “Grupo” o la “Compañía”) para el año fiscal terminado el 31 de diciembre de 2011 y los estados financieros consolidados no auditados de la Compañía para el trimestre terminado el 31 de Marzo del 2012 y notas relacionadas (los “Estados Trimestrales”) que fueron preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (“NIIF”). Todas las cantidades monetarias están expresadas en dólares estadounidenses, a menos que se indique lo contrario. Cualquier información adicional sobre Minera IRL, incluido el Formulario Anual de Información más recientemente presentado de la Compañía y los riesgos e incertidumbres allí analizadas, pueden encontrarse en la página web de la Compañía en [www.minera-irl.com](http://www.minera-irl.com) y en el perfil SEDAR de la Compañía en [www.sedar.com](http://www.sedar.com).*

***Antecedentes y Actividad de la Compañía***

Minera IRL Limited es una compañía registrada en Jersey y conjuntamente con sus subsidiarias es una compañía de exploración y explotación minera de metales preciosos de Latinoamérica. La Compañía se constituyó con fondos privados desde su inicio en el 2000 hasta su oferta pública inicial y admisión de sus acciones comunes en el Mercado de La Bolsa de Valores de Londres (“AIM”) en abril de 2007. Posteriormente, la Compañía cotizó sus acciones en la Bolsa de Valores de Lima (“BVL”) en Perú, en Diciembre de 2007, con el mismo símbolo de “MIRL”. En abril de 2010, las acciones de la Compañía fueron listadas en La Bolsa de Valores de Toronto (“TSX”) con el símbolo “IRL”.

En Perú, la Compañía opera la mina de oro Corihuarmi, ha completado un estudio de factibilidad del proyecto Ollachea y está explorando varios prospectos auríferos. En Argentina, la Compañía ha completado un Estudio de Factibilidad en el proyecto aurífero Don Nicolás en Patagonia y explorando un gran paquete de concesiones bajo licencia de la Compañía.

Puede ver los detalles de la estructura societaria de la Compañía en su página web [www.minera-irl.com](http://www.minera-irl.com).

## **Revisión de Exploración, Explotación y Desarrollo de Proyecto**

### **Mina de Oro Corihuarmi**

La Mina de Oro Corihuarmi (“Corihuarmi”) 100% propiedad de de la Compañía está localizada aproximadamente a unos 160km al sudeste de Lima, Perú, en los Andes Centrales a una altitud de aproximadamente 5,000 metros. La Compañía concesionó el proyecto Corihuarmi en el 2002 e inició su producción en Marzo de 2008.

A continuación se presenta un resumen de las principales estadísticas operativas claves para Corihuarmi para los periodos de tres y seis meses terminados el 30 de junio del 2012 y 2011:

<b>Parámetro Operativo</b>	<b>Periodo de tres meses terminado el 30 de junio</b>		<b>Periodo de seis meses terminado el 30 de junio</b>	
	<b>2012</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2011</b>
Desmante (toneladas)	147,993	59,869	310,592	101,501
Mineral minado y apilado (toneladas)	542,786	518,603	1,045,706	987,753
Ley de oro, minado y apilado (g/t)	0.51	0.77	0.55	0.81
Oro producido (onzas)	6,688	8,775	13,435	16,728
Oro vendido (onzas)	6,889	8,688	13,404	16,570
Precio de oro obtenido (\$ por onza)	1,611	1,513	1,654	1,454
Costos operativos en efectivo (\$ por onza) <sup>1</sup>	604	392	552	396

#### Trimestre Actual

La producción de oro durante el segundo trimestre del 2012 disminuyó un 24% alcanzando 6,688 onzas, con respecto a las 8,775 onzas producidas en el mismo periodo el año anterior.

Como se esperaba, la ley del oro fue significativamente menor para el trimestre comparado con el mismo periodo en el año anterior, resultando en una producción menor. El minado se dividió entre el afloramiento Susan y el material coluviado debajo de los afloramientos. El costo operativo por onza fue 54% más alto para el trimestre actual comparado con el mismo periodo el año anterior, debido principalmente a la producción de menos onzas pero también se vio afectado por el incremento en el desmante minado. El precio recibido de las ventas spot de oro en el segundo trimestre aumentó en 6.5% en relación al mismo periodo en el año anterior haciendo posible un ligero incremento en los ingresos de Corihuarmi en relación al primer trimestre en el 2012, pero se observó un descenso del 16% en los ingresos al compararlo con el segundo trimestre del 2011.

#### Año a la fecha

La producción de oro durante el primer semestre del 2012 descendió en un 20% a 13,435 onzas, de 16,728 onzas en el mismo periodo en el 2011. Como se indicó anteriormente, la ley fue significativamente más baja para el periodo cuando se comparó con el periodo del año anterior, y esto resultó en una menor producción de oro. La baja ley estuvo en línea con las expectativas. Los costos operativos por onza se incrementaron en un 39% en relación al periodo del año anterior debido a la baja producción de onzas pero también debido al incremento de desmante minado. El aumento del costo fue parcialmente compensado por el incremento del 14% en el precio obtenido por onza de las ventas de oro.

## Proyecto Ollachea - Desarrollo

El Proyecto de Oro Ollachea, el más importante de Minera IRL, está localizado al sur del Perú, aproximadamente a 250 km al norte del lago Titicaca, en la vertiente oriental de los Andes. En el año 2006, se adquiere este proyecto de Río Tinto. A fines del 2007 se firmó un contrato de derechos de superficie con la comunidad local. Minera Kuri Kullu S.A., Compañía 100% propia, fue registrada para desarrollar este proyecto.

En octubre de 2008, se iniciaron las perforaciones con 2 equipos de perforación y para fines de diciembre del 2011, se habían perforado 81,073 metros habiendo completado 208 pozos.

A principios del 2009 se anunció un importante descubrimiento de oro y en noviembre de 2009 Coffey Mining culminó un Estudio Conceptual para la zona de Minapampa, basado en 49 perforaciones diamantinas. Con los resultados positivos de este Estudio Conceptual, la Compañía realizó un Estudio de Pre-factibilidad.

El 14 de junio del 2011, la Compañía anunció un cálculo actualizado de recursos para el Proyecto Ollachea, de acuerdo a las regulaciones NI 43-101. El cálculo de recursos se realizó en las zonas de Minapampa y Minapampa Este y fue una actualización del cálculo de recursos de Noviembre del 2010. La perforación confirmatoria posterior realizada en Minapampa Este contribuyó a que las onzas contenidas en la Categoría de Indicados aumenten casi un 20% a 1.4 millones de onzas. En el proceso, aumentaron tanto el tonelaje como la ley. Este incremento ha sido influenciado también por el aumento de la ley y del tonelaje, favorecido en parte por la variación de la densidad seca del material in-situ de 2.80 a 2.83 toneladas por metro cúbico.

**Recurso Mineral Indicado** aplicando una ley de corte de 2.0g/t de oro

Zona	Toneladas métricas (Millones)	Ley - g/t oro	Onzas Contenidas (Millones)
Minapampa	9.3	4.0	1.2
Minapampa Este	1.4	3.9	0.2
<b>Total</b>	<b>10.7</b>	<b>4.0</b>	<b>1.4</b>

**Recurso Mineral Inferido** aplicando una ley de corte de 2.0g/t de oro

Zona	Toneladas métricas (Millones)	Ley - g/t oro	Onzas Contenidas (Millones)
Minapampa	2.4	3.0	0.2
Minapampa Este	0.9	3.0	0.1
<b>Total</b>	<b>3.3</b>	<b>3.0</b>	<b>0.3</b>

Al aplicar una ley de corte de 3.5g/t de oro, el núcleo de mineralización de alta ley, incluido en los recursos anunciados, ha aumentado a 4.8 millones de toneladas con una ley promedio de 5.5g/t de oro, conteniendo un total de 0.8 millones de onzas.

La Empresa Consultora Coffey Mining ha realizado, de acuerdo a la Regulación Nacional Canadiense NI43-101, el cálculo de recursos de la Zona Minapampa y la extensión contigua Minapampa Este. El cálculo se basó en los resultados de 88 pozos de perforación diamantina en el área de Minapampa para 31,980 metros perforados y 32 pozos de perforación diamantina en Minapampa Este para 14,424 metros. Esto significa un total de 120 pozos perforados y 46,404 metros de perforación. En esta estimación de recursos, se utilizó una ley de corte inferior de 2g/t de oro y una ley de corte superior apropiada para cada uno de los siete lentes u horizontes mineralizados de oro definidos a la fecha.

Los resultados de varios de los pozos perforados en el extremo Este de la zona Minapampa Este, (donde la pendiente pronunciada impide cualquier intento de perforación desde la superficie), indicaron intersecciones de alta ley de oro, incluyendo el pozo DDH11-148 con 7 metros y una ley de 20.7g/t de oro y el pozo DDH11-152 con 3 metros y una ley de 27.2g/t oro. Estos valores son una buena señal de obtener resultados favorables en futuros programas de perforación, (a realizarse desde el túnel de exploración programado), teniendo como objetivo la zona de extensión al este de la mineralización conocida, a lo que se comprometió la Compañía en Agosto del 2011 (ver detalles líneas abajo).

El 18 de julio del 2011, la Compañía publicó los resultados del Estudio de Pre-factibilidad. Este Estudio fue realizado por AMEC Perú SA, empresa que es parte de la firma internacional de ingeniería AMEC plc, conjuntamente con la empresa internacional Coffey Mining, quien realizó los estudios de la estimación de recursos y aspectos sobre el minado subterráneo. El Estudio de Pre-factibilidad se basó en la Regulación Nacional Canadiense 43-101 sobre el Recurso Indicado de 10.7 millones de toneladas con una ley de 4.0g/t de oro conteniendo 1.4 millones de onzas de oro. Este diseño de mina y programa de producción da como resultado Reservas Minables Probables de 9.5 millones de toneladas con una ley de 3.65g/t de conteniendo 1.1 millones de onzas de oro. Se ha establecido una operación subterránea de minado y tratamiento con un volumen de 1.1 millones de toneladas por año con una vida de mina de nueve años. El cuerpo mineralizado tendrá un acceso a través de un túnel ligeramente inclinado de 1.2 kilómetros desde el valle adyacente. El minado de los lentes profundos se realizará utilizando el método “sub-level open stoping” con relleno de cemento. El mineral responde metalúrgicamente a técnicas de tratamiento estándares con una proyección de extracción sobre el 90%. El procesamiento se realizará a través de un chancado convencional, molido y con el uso de la tecnología de carbón en lixiviación (CIL).

El desempeño clave e indicadores económicos se muestran en la siguiente tabla:

Parámetros	Unidades	Indicador Clave de Desempeño
Vida de mina	Años	9
Toneladas	Mt	9.5
Ley	g/t Au	3.65
Onzas contenidas	Moz	1.11
Extracción metalúrgica	%	91.3
Onzas producidas	Moz	1.01
Inversión de capital pre-producción	\$M	170
Costo de operación en efectivo durante la vida de la mina	\$/t	46.6

Parámetros	Unidades	Indicador Clave de Desempeño	
Costo de operación en efectivo durante la vida de la mina	\$/oz	436	
		<b>Precio Base de Oro</b>	<b>Precio Actual de Oro</b>
Precio de oro asumido	\$/oz	1,100	1,500
<b>Antes de impuestos</b>			
Proyección de flujo de caja	\$M	419	808
VPN a 5% real	\$M	271	561
VPN a 7% real	\$M	226	486
VPN a 10% real	\$M	170	393
TIR (real)	%	28.1	46.5
Recuperación	Años	3.1	1.9
<b>Después de impuestos</b>			
Proyección de flujo de caja	\$M	280	531
VPN a 5% real	\$M	167	354
VPN a 7% real	\$M	133	301
VPN a 10% real	\$M	91	235
TIR (real)	%	20.5	34.1
Recuperación	Años	3.8	2.5
Nota:			
<ol style="list-style-type: none"> <li>1. \$ representan Dólares Americanos</li> <li>2. Los costos están representados en \$ en el segundo trimestre del 2011</li> <li>3. VPN como al inicio de la construcción.</li> <li>4. El 8% de la participación de los trabajadores se distribuye antes de impuestos y del impuesto a la renta del 30%.</li> <li>5. La recuperación se inicia al comienzo de la producción.</li> </ol>			

El reporte de cumplimiento de la Regulación Nacional Canadiense 43-101 para el Estudio de Pre-factibilidad del Proyecto Ollachea se presentó el 1 de Setiembre del 2011. Sustentados en estos resultados positivos, la Compañía inició un Estudio de Factibilidad.

El 29 de agosto de 2011, la Compañía anunció el inicio de la construcción de un túnel Exploratorio de 1.2 kilómetros que dará acceso al cuerpo mineralizado definido en el estudio de Pre-factibilidad de Ollachea. Luego de un completo y delicado proceso, en agosto del 2011 se firmó un contrato con la reconocida firma, con experiencia en la construcción de túneles, JJC, para ejecutar el proyecto subterráneo. Los consultores, TWP Sudamérica S.A. han sido asignados para asistir a Minera IRL en el gerenciamiento de este proyecto. A través de una Asamblea General, la Comunidad de Ollachea, aprobó positivamente la construcción del referido túnel. Se espera concluir el túnel dentro de un marco de 15 meses con un presupuesto de US\$14.9 millones, lo que incluye una contingencia del 10%. El 17 de Febrero del 2012 se inició la excavación del túnel de exploración se inició luego de concluir con los accesos hacia el portal. Este túnel de exploración ligeramente inclinado estará localizado en el valle contiguo a los afloramientos mineralizados de la Zona de Minapampa. El cuerpo mineralizado de Minapampa será accesado aproximadamente a 350 metros en profundidad desde el afloramiento de la superficie.

Los objetivos de perforación subterránea son necesarios. Las estructuras que albergan oro afloran por aproximadamente un kilómetro hacia el este de las zonas de Minapampa donde se perforaron y definieron desde la superficie 1.4 millones de onzas de oro (10.6 millones de toneladas a 4.0g/t Au) en la categoría de Recurso Indicado. El terreno extremadamente empinado descarta perforación adicional desde la superficie y hacia el este. El camino del túnel se ha diseñado de manera paralela a esta extensión de rumbo este y proveerá ubicaciones apropiadas para perforación diamantina subterránea desde cámaras, a intervalos regulares mientras avanza el túnel.

Hasta el 8 de agosto del 2012, el túnel de exploración avanzó a 205 metros desde el portal. Las condiciones de suelos son generalmente pobres pero están mejorando conforme el avance. Se anticipa que el túnel alcanzará su objetivo de 1,200 metros durante el primer trimestre del 2013.

El 7 de setiembre del 2011, la Compañía anunció el Recurso Mineral Inferido inicial en la Zona de Concurayoc, aproximadamente a 400 metros al oeste de la Zona de Minapampa, basado en perforación confirmatoria completada durante el segundo trimestre del 2011.

**Recurso Mineral Inferido** aplicando una ley de corte de 2.0g/t de oro

Zona	Toneladas Métricas (Millones)	Ley - g/t oro	Onzas contenidas (Millones)
Concurayoc	10.4	2.8	0.9

La adecuación a la Regulación Nacional Canadiense NI43-101 respecto al cálculo de Recursos Minerales ha sido realizada por la empresa consultora Coffey Mining Pty Ltd. El Nuevo cálculo en la Zona de Concurayoc, que cubre una longitud de 700 metros, se basó en 45 pozos de perforación diamantina en una malla de separación de 80 metros totalizando 16,943 metros. El cálculo de recurso mineral, reportado a una ley de corte inferior de 2g/t de oro, incluye un corte superior según lo apropiado para cada uno de los seis horizontes gruesos mineralizados de oro, o "lentes" que han sido cuantificados en el cálculo. El total del recurso mineral en Ollachea está basado en 165 pozos de perforación diamantina con un total de 63,347 metros.

La orientación en profundidad y amplitud de las zonas mineralizadas en Concurayoc son, en líneas generales, similares a las zonas mineralizadas albergadas dentro de las zonas de Minapampa. Dentro de los seis horizontes identificados en Concurayoc, el modelado del recurso identificó adicionalmente siete zonas discretas de lentes de alta ley. Entre los ejemplos de intersecciones de alta ley se incluye el pozo DDH10-130 que intersectó 33 metros con una ley de 4.57g/t de oro incluyendo 12 metros con una ley de 8.66g/t de oro, el pozo DDH10-135 con 7 metros a 4.03g/t de oro más 4 metros a 8.68g/t de oro, el pozo DDH11-168 con 9 metros y una ley de 3.38g/t de oro más 4 metros a 22.0g/t de oro y el pozo DDH11-171 con 7 metros a 17.6g/t de oro. Se espera que el ancho real efectivo de intersecciones mineralizadas se encuentre entre el rango de 67% y 98% del ancho reportado, con la mayoría de los pozos reportando alrededor del 92% del ancho real. El ancho real depende de la variación del ángulo de incidencia entre el trazo de los pozos de exploración en Concurayoc y la profundidad de los horizontes mineralizados. El Estudio de Factibilidad de Ollachea se basa en el Recurso Mineral Indicado de Minapampa y Minapampa Este que se encuentra a solo 400 metros de Concurayoc. Como

resultado, la Compañía cree que el recurso mineral de Concurayoc tiene el potencial para mejorar de manera sustancial el futuro del desarrollo de la mina Ollachea.

El 7 de Junio del 2012, la Compañía anunció que la Comunidad de Ollachea extendió el Contrato de Derechos de Superficie para el Proyecto de Oro Ollachea, Perú, por un periodo de 30 años. Minera IRL continuará con los programas comunitarios iniciados desde hace cinco años. Estos incluyen salud, educación y programas sostenibles. De mayor importancia en proceso, es la provisión de personal educativo e infraestructura para capacitar a residentes locales en habilidades relacionadas con la minería especializada para apoyar las futuras operaciones de mina. La Compañía también promoverá el desarrollo de empresas comunitarias para la provisión de bienes y servicios. El nuevo Acuerdo también ratifica el compromiso del Acuerdo original de Derechos de Superficie del 2007 para otorgar a la Comunidad de Ollachea un 5% de participación en la compañía subsidiaria Minera Kuri Kullu S.A., quien es propietaria de las concesiones de Ollachea, una vez iniciada la producción comercial.

El Estudio de Factibilidad Bancable del Proyecto Ollachea se inició en el cuarto trimestre del 2011. Se contrató a la empresa AMEC Perú S.A. para realizar este estudio conjuntamente con Coffey Mining quien es responsable del estimado de recurso y los aspectos del minado subterráneo. Este Estudio de Factibilidad Bancable se encuentra muy avanzado y se espera finalizarlo durante el cuarto trimestre del 2012. Parte de este estudio incluyó perforación confirmatoria de recurso final limitado con dos equipos de perforación que se completó durante el segundo trimestre del 2012. El 18 de julio del 2012, la Compañía anunció un recurso actualizado el cual confirmó el estimado de recurso dentro de la Zona de Minapampa en Ollachea basado en los resultados de un programa de perforación confirmatoria. El objetivo de este programa de perforación fue incrementar el nivel de confianza en el estimado de Recurso Indicado confirmando la continuidad de los horizontes que albergan oro y contenido de oro a través de pozos de perforación confirmatoria cuidadosamente dirigidos dentro de la zona establecida de Minapampa. Este proceso se considera importante para asegurar la aprobación de un futuro due diligence (auditoría/ revisión) por terceros relacionados con la financiación del proyecto.

Esta actualización de recurso sustituye el anuncio del recurso de Minapampa de Junio del 2011 (nota: Minapampa y Minapampa Este ahora se reportan como un único recurso conocido como Minapampa) y se está utilizando en el Estudio de Factibilidad Bancable. El recurso Inferido en la zona de Concurayoc, a unos 400 metros al oeste de Minapampa, anunciado en setiembre del 2011, se mantiene sin cambios.

**Recurso Mineral Inferido** aplicando una ley de corte de 2.0g/t oro

Zona	Toneladas métricas (Millones)	Ley - g/t oro	Onzas Contenidas (Millones)
Minapampa	9.3	4.0	1.2
Minapampa Este	1.4	3.9	0.2
<b>Total</b>	<b>10.7</b>	<b>4.0</b>	<b>1.4</b>

### **Recurso Mineral Inferido** aplicando una ley de corte de 2.0g/t oro

<b>Zona</b>	<b>Toneladas métricas (Millones)</b>	<b>Ley - g/t oro</b>	<b>Onzas Contenidas (Millones)</b>
Minapampa	2.4	3.0	0.2
Minapampa Este	0.9	3.0	0.1
<b>Total</b>	<b>3.3</b>	<b>3.0</b>	<b>0.3</b>

Incluido dentro del total de los recursos antes mencionados, el área central de alta ley del Recurso indicado, utilizando un corte de 3.5g/t de oro, aumentó ligeramente a 5.1 millones de toneladas con una ley de 5.3g/t de oro con contenido de 0.9 millones de onzas.

La empresa consultora Coffey Mining ha realizado, de acuerdo a la Regulación Nacional Canadiense NI43-101, el estimado de recursos de la zona Minapampa. El nuevo estimado se basó en 151 pozos de perforación diamantina para 59,509 metros. Los estimados de recurso aplican una ley de corte inferior de 2g/t de oro y una ley de corte superior apropiada para cada uno de los siete discretos horizontes mineralizados de oro definidos a la fecha. El volumen de densidad seca en el sitio dentro de las zonas mineralizadas se mantiene sin cambios a 2.83 toneladas por metro cúbico. Se ha obtenido un mejoramiento de la base de datos de los ensayos al volverse a ensayar sobre intervalos de un metro o menos de todas las mineralizaciones que fueron ensayadas tempranamente con intervalos de dos metros. Las mejores intersecciones obtenidas del programa de perforación confirmatoria incluyen el pozo DDH11-188 con 8 metros a 10.7g/t de oro más 13 metros a 9.7g/t de oro, DDH11-190 con 20 metros y una ley de 10.2g/t de oro incluyendo 11 metros con una ley de 15.3g/t de oro y DDH12-197 con 18 metros y una ley de 3.9g/t de oro más 16 metros a 11.4g/t de oro. Se espera que el ancho real efectivo de las intersecciones mineralizadas antes mencionadas se encuentren entre el rango de 97% a 99% de los anchos reportadas. El ancho real depende de la variación del ángulo de incidencia entre el trazo de los pozos del recurso de Minapampa y la profundidad de los horizontes mineralizados identificados.

En términos de exploración, Ollachea se mantiene altamente prospectiva. La Zona de Minapampa se mantiene abierta a lo largo en ambas direcciones y en profundidad.

Los estudios de línea de base ambiental continúan brindando importante información para una futura Evaluación de Impacto Ambiental.

### **Proyecto Don Nicolás - Desarrollo**

A fines de 2009, Minera IRL finalizó la adquisición de Hidefield Gold Plc ("Hidefield") vía una transacción basada en acciones. Esta transacción le permitió a Minera IRL adquirir el proyecto Don Nicolás y un paquete de extensas propiedades para exploración que totalizan unos 2,700 km<sup>2</sup> ubicados en la región de la Patagonia en Argentina. La proyecto está localizado dentro del gran complejo geológico conocido como el Macizo del Deseado. Esta formación geológica alberga las minas de oro y plata existentes y a varios depósitos de oro epitermales de baja sulfuración recientemente descubiertos.



Al momento de la adquisición de Hidefield, el proyecto Don Nicolás se basaba en las regulaciones NI43-101 de Recursos Indicados de 1.078 millones de toneladas con una ley de 5.8g/t de oro conteniendo 201,000 onzas más un Recurso Inferido de 1.075 millones de toneladas con una ley de 4.6g/t de oro conteniendo 158,400 onzas. Un Estudio Conceptual culminado en 2008, proporcionó las bases para que Minera IRL emprenda un estudio completo de factibilidad. Un componente sustancial de este estudio incluye una perforación de extensión y confirmatoria tanto para aumentar los niveles de confianza a Medidos e Indicados como también para intentar aumentar el número de onzas. El 29 de agosto del 2011 se anunció una actualización del cálculo del recurso para el Proyecto Don Nicolás. Este cálculo excede el inventario de recurso heredado de la transacción de Hidefield. Este cálculo se basó en 1g/t de oro de ley de corte inferior de manera que el nuevo cálculo de Minera IRL no se compara directamente. Sin embargo, una pequeña porción del incremento de oro, del 89% en el total de la categoría de Medidos e Indicados, está relacionada a una reducción en la ley de corte de oro a 0.3g/t.

Existen dos distritos de campo de vetas que conforman el Proyecto Don Nicolás, La Paloma y Martinetas. El recurso reportado está conformado por nueve sistemas de vetas (ver tabla). En La Paloma, se han definido recursos en las vetas Sulfuro, Arco Iris, Ramal Sulfuro y Rocío. Martinetas está formado por cinco vetas contenidas en los depósitos Coyote, Cerro Oro, Armadillo, Lucía y Calafate. La metodología de estimación del recurso que se aplicó a cada sistema fue apropiada para estos particulares depósitos mineralizados. Para Sulfuro, Arco Iris, Ramal Sulfuro, Rocío, Armadillo y Calafate se utilizaron la técnica de Kriging Ordinario ("KO") y, usando este método, no se incluyó dilución en mina en el cálculo de recurso para estos depósitos. Para Coyote, Cerro Oro y Lucía, el método de Modelos con Kriging de Indicadores Múltiples ("MIK") fue considerado más apropiado y este método incluye dilución para un escenario de minado asumido y Unidad de Minado Selectiva ("SMU").

Distrito	Depósito	Corte Inferior Au (g/t)	Recurso Medido + Indicado					Recurso Inferido				
			Toneladas (kT)	Au (g/t)	Au (kOz)	Ag (g/t)	Ag (kOz)	Toneladas (kT)	Au (g/t)	Au (kOz)	Ag (g/t)	Ag (kOz)
La Paloma	Sulfuro <sup>1</sup>	0.3	1,192.3	4.5	171.9	16.1	617.3	535.0	1.2	20.6	5.4	92.5
		1.6	498.4	9.2	147.2	28.1	450.2	47.3	7.0	10.7	18.7	28.4
	Ramal Sulfuro <sup>3</sup>	0.3						134.8	2.3	8.3		
		1.6						58.5	3.0	5.1		
	Rocio <sup>3</sup>	0.3						89.2	4.1	11.9		
		1.6						89.2	4.1	11.9		
Arco Iris <sup>1</sup>	0.3	36.8	1.7	2.1	2.2	2.6	262.4	2.4	19.4	2.1	17.5	
	1.6	18.0	2.4	1.4	2.8	1.6	164.0	3.0	15.7	2.5	13.2	
Martinetas	Cerro Oro <sup>2</sup>	0.3	2,528.5	1.1	85.6	3.9	316.5	995.8	1.0	32.9	4.1	130.7
		1.6	378.3	3.3	39.9	6.1	73.8	144.4	3.4	15.9	7.0	32.7
	Lucia <sup>2</sup>	0.3	94.1	1.3	4.1	0.8	2.3	225.5	1.1	7.9	2.1	15.3
		1.6	18.3	3.9	2.3	0.7	0.4	38.1	3.4	4.1	4.4	5.4
	Coyote <sup>2</sup>	0.3	1,603.4	1.9	99.7	3.5	179.5	612.6	1.6	30.5	3.1	60.9
		1.6	440.8	5.1	72.4	5.8	82.5	132.6	4.7	20.2	5.6	23.8
	Calafate <sup>1</sup>	0.3	4.0	3.2	0.4	10.8	1.4	3.4	5.8	0.6	11.7	1.3
		1.6	4.0	3.2	0.4	10.8	1.4	3.4	5.8	0.6	11.7	1.3
	Armadillo <sup>1</sup>	0.3	179.0	3.1	17.6	4.7	27.0	209.7	1.9	12.6	4.2	28.4
		1.6	102.7	4.9	16.1	6.2	20.5	66.0	5.0	10.6	6.9	14.6
<b>TOTAL</b>	<b>Recurso Total</b>	<b>0.3</b>	<b>5,638.1</b>	<b>2.1</b>	<b>381.4</b>	<b>6.3</b>	<b>1,146.5</b>	<b>3,068.5</b>	<b>1.5</b>	<b>144.8</b>	<b>3.5</b>	<b>346.6</b>
	<b>Alta Ley</b>	<b>1.6</b>	<b>1,460.5</b>	<b>6.0</b>	<b>279.8</b>	<b>13.4</b>	<b>630.3</b>	<b>743.5</b>	<b>4.0</b>	<b>94.9</b>	<b>5.0</b>	<b>119.4</b>

1 - Cálculo Kriging Ordinario

2 - Cálculo Modelo Kriging de Indicador Múltiple - con un cambio de Soporte a un bloque SMU (5mE x 2mN x 2.5mRL)

3 - Rocio y Ramal no fueron calculados por Coffey Mining. Este Recurso Inferido (solo oro) es como se reportó previamente por Hidefield en el 2009 según fue estimado por Runge. Ramal fue calculado por Runge pero no fue incluido en el cálculo de Hidefield.

*Nota:* Los cálculos de Arco Iris y Calafate se basaron en un mineralizado de 1 g/t Au - Por lo tanto, los recursos entre 0.3g/t Au y 1.0g/t Au no han sido calculados o incluidos

El 16 de febrero del 2012, Minera IRL anunció los resultados del Estudio de Factibilidad de Don Nicolás. La firma internacional de ingeniería, Tetra Tech gerenció el Estudio de Factibilidad y Coffey Mining Pty Ltd consolidó la estimación de recursos. Los recursos Medidos e Indicados de alta ley formaron las bases del Estudio de Factibilidad. El diseño de mina y el programa de producción de este recurso ha resultado en Reservas Minerales Probadas y Probables de 1.2 millones de toneladas con una ley de 5.1g/t de oro y 10g/t de plata conteniendo 197,000 onzas de oro y 401,100 onzas de plata (contenidas dentro del Recurso Medido e Indicado reportado). Se ha definido un escenario para un minado a tajo abierto en dos distritos Martinetas y La Paloma (ubicación de la Veta Sulfuro). El chancado convencional, triturado y carbón en lixiviación (CIL) en Martinetas tendrá una producción de 350,000 toneladas por año, con una vida de mina de 3.6 años. El promedio anual de producción de oro y plata será de 52,400 onzas y 56,000 onzas respectivamente, a un costo operativo de US\$528 por onza después del crédito

de plata. De las reservas indicadas a la fecha, la mayor producción está programada para el segundo año de operación con una producción de 63,800 onzas de oro y 92,200 onzas de plata. La logística es excelente, con una proximidad a una importante carretera. Se ha definido el adecuado suministro de agua subterránea.

La siguiente tabla muestra los indicadores claves de desempeño y económicos:

<b>Parámetro</b>	<b>Unidades</b>	<b>Indicador de Desempeño Clave</b>			
Vida de Mina	Años	3.6			
Toneladas	Mt	1.2			
Ley - oro	g/t	5.1			
Ley - plata	g/t	10			
Extracción Metalúrgica de Oro	%	92.1%			
Extracción Metalúrgica de Plata	%	47.4%			
Oro producido	koz	181.0			
Plata producida	koz	190.2			
Costo de capital pre-producción	\$M	55.5			
Costo de capital de sostenimiento	\$M	7.3			
Costo efectivo de operación de mina durante su vida útil	\$/t	82.5			
Costo efectivo total de operación durante la vida útil de la mina (después de crédito de plata) excluyendo regalías	\$/oz	528			
Precio de Oro	\$/oz	<b>Precio Base \$1,250</b>		<b>Proyectado \$1,500</b>	
		<b>Pre Impuesto</b>	<b>Post Impuesto</b>	<b>Pre Impuesto</b>	<b>Post Impuesto</b>
Flujo de caja proyectado	\$M	58.7	36.1	101.6	62.2
VPN a 5% real	\$M	44.7	25.1	82.2	48.0
VPN a 7% real	\$M	39.9	21.6	75.6	43.7
VPN a 8% real	\$M	37.6	19.8	72.4	41.4
TIR (real)	%	34.6%	22.8%	56.3%	38.1%
Periodo de retorno	Años	1.8	2.0	1.5	1.7
Nota:					
1. \$ representa dólares Americanos					
2. Costos expresados en dólares en el cuarto trimestre del 2012					
3. Precio de plata asumido de \$25/oz					
4. VPN como al inicio de la construcción					
5. Costo de Capital Inicial excluye IGV, el cual se recupera una vez iniciada la producción					
6. Pre- impuesto es antes de otros impuestos (5% impuesto de exportación y 0.6% débito y 0.6% crédito fiscal) e impuesto a la renta de 35%.					
7. Post-impuesto incluye deducción de impuestos para gastos previos y una deducción para pérdidas de impuestos previos					

La Compañía cree que existe una significativa oportunidad para expandir el Proyecto Don Nicolás en un futuro dado lo siguiente:

- El recurso de baja ley en la categoría de “Indicado” totaliza 4.2 millones de toneladas con una ley de 0.8g/t de oro y 4g/t de plata por un total de 102,000 onzas de oro y 516,600 onzas de plata. Estudios están en proceso para evaluar la aplicación del tratamiento en pilas de lixiviación de este recurso y éste concluirá el segundo semestre del 2012. Como se indica en el Estudio de Factibilidad existen 2.1 millones de toneladas de material de baja ley, el cual se ha incluido en el recurso, con una ley de 0.7g/t de oro y 3g/t de plata que contienen 49,000 onzas de oro y 215,000 onzas de plata, los cuales serán almacenados. Estos podrán recuperarse rápidamente si la lixiviación en pilas prueba ser aplicable;
- Existe potencial para un minado subterráneo en La Paloma donde ya existe un recurso en una veta abierta de alta ley, que se extiende por debajo del tajo abierto de Sulfuro;
- El programa de perforación confirmatoria de 7,000 metros de Aire Reverso y concluido durante el 2011 en el área de Martinetas fue altamente exitoso. Adicionalmente, se realizará un programa de perforación de 12,000 metros de Aire Reverso en el área de Martinetas en marzo del 2012 y la Compañía cree que este programa de perforación incrementará de manera significativa el recurso base, el cual, de lograrse, prolongaría la vida útil de la mina;
- Potencial para evaluar recursos de alta ley en oro y plata los cuales se pueden definir en prospectos de exploración dentro de la distancia de acarreo para ser tratado en la planta de Martinetas. Ejemplos de planes de seguimiento de exploración incluyen intersecciones reportadas de 0.7 millones con leyes de 136g/t de oro y 157g/t de plata y 4.2 millones con una ley de 1.63g/t de oro y 663g/t de plata; que ya han sido reportados en sistemas separados en el descubrimiento Escondido localizado a 35 kilómetros de Martinetas; y
- Seguimos trabajando para investigar las posibilidades de reducir los costos de la inversión.

El 16 de mayo se anunció que el Estudio de Impacto Ambiental (EIA), preparado por los consultores Ausenco Vector, fue presentado al gobierno de Santa Cruz iniciándose así el proceso de permisos. Se espera completar el proceso de permisos durante el segundo semestre del 2012 y el desarrollo tomará aproximadamente 12 meses con un objetivo de inicio de producción en el cuarto trimestre del 2013.

El 10 de julio del 2012, la Compañía anunció la firma de un Acuerdo de Licencia Social por un periodo de 10 años con las comunidades de Jaramillo y Fitz Roy relacionado al desarrollo del Proyecto de Oro Don Nicolás, en la Provincia de Santa Cruz, Argentina. Los objetivos de este Acuerdo son desarrollar conjuntamente políticas para generar empleo y desarrollar programas en salud, capacitación local y establecer compañías de suministros para complementar y diversificar la provisión de bienes y servicios requeridos por la futura operación de la mina Don Nicolás. La compañía ve este acuerdo como un paso muy importante hacia el desarrollo del Proyecto de Oro Don Nicolás.

A principios del tercer trimestre del 2012, se completó un programa de perforación con una extensión de 18,700 metros en el área de Martinetas. El objetivo de este programa fue incrementar la base del recurso Don Nicolás. Se espera actualizar un recurso a ser completado en el cuarto trimestre del 2012.

## Proyectos de Exploración

### *Exploración Regional Patagonia*

Además del Proyecto Don Nicolás, la Compañía avanzó varios proyectos de exploración en la región de la Patagonia en Argentina, incluido Escondido, Michelle y Chispas. Desde que Minera IRL adquirió Hidefiled a fines del 2009, la Compañía ha realizado extensivas pruebas geofísicas aéreas y terrestres. Durante el segundo trimestres del 2011, se completó un segundo levantamiento aéreo geofísico de radiometría y magnetometría totalizando 5,374 kilómetros lineales sobre cuatro áreas del proyecto. Esto se suma a los 4,400 kilómetros lineales realizados en el 2010. La base de datos generada por estos programas es de una excepcional calidad y resolución de mucha ayuda para los geólogos en la identificación de objetivos y para afinar las ubicaciones de perforación.

El Proyecto Escondido está contiguo al descubrimiento Las Calandrias anunciado por Mariana Resources Limited a fines del 2009. Se ha confirmado la prolongación de la mineralización de Las Calandrias a la propiedad de Escondido a través de mapeos y muestreos superficiales realizados por Minera IRL, los cuales han identificado una zona de brechas que superan los 100 metros de ancho con valores de oro y plata anómalos sobre una longitud en rumbo de unos 700 metros. Esto fue monitoreado por estudios geofísicos que han identificado anomalías de conductividad y estructurales en varias áreas. La primera fase de perforación exploratoria se realizó durante el tercer trimestre del 2010. De los 11 pozos perforados, 10 intersectaron mineralizaciones de oro demostrando que una importante porción del depósito descansa dentro de la concesión de Minera IRL Patagonia.

El 15 de setiembre de 2010, se anunciaron los resultados de la perforación exploratoria, siendo las mejores intersecciones:

- E-D10-02      **25.38 metros promediando 1.45 g/t oro y 9.62 g/t plata**, incluyendo 13.75 metros con ley de 2.39 g/t oro y 14.56 g/t plata
- E-D10-03      **100.0 metros promediando 1.19 g/t oro y 7.77 g/t plata**, incluyendo 48.00 metros con ley de 1.71 g/t oro y 9.18 g/t plata
- E-D10-07      **120.40 metros promediando 0.65 g/t oro y 5.70 g/t plata**, incluyendo 14.70 metros con ley de 1.30 g/t oro y 11.86 g/t plata y 8.40 metros con ley de 2.45 g/t oro y 8.31 g/t plata

En diciembre del 2010, se realizó una perforación exploratoria espaciada. El 3 de marzo del 2011, los resultados del programa de perforación fueron anunciados, confirmando que la mineralización se extiende casi 700 metros sobre el límite norte de la concesión y permanece abierta tanto hacia el este como el sudeste. A continuación se muestran intervalos seleccionados de la segunda etapa de la perforación Exploratoria de Escondido.

Pozo	Intersección			Muestra - g/t		Equivalente en Oro - g/t*
	Desde	Hasta	Metros	Au	Ag	
E-D10-020	51.00	84.50	33.50	0.89	2.83	0.91
incluye	56.15	66.35	10.20	1.83	4.45	1.90
E-D10-022	10.00	62.45	52.45	0.64	9.51	0.80
incluye	26.00	29.45	3.45	3.53	26.37	3.97
E-D10-024	15.00	32.00	17.00	1.13	8.23	1.27
E-D10-027	20.60	65.00	44.40	0.52	1.79	0.55
E-D10-033	86.25	90.70	4.45	0.82	59.02	1.80

\*La ley equivalente de oro es calculada dividiendo el valor de la plata entre 60 y agregando esta cifra al valor del oro.

Los resultados también se recibieron de un extenso ensayo geofísico de distribución de gradientes IP (Polarización Inducida) realizado a fines del 2010, que muestra una amplia resistividad anómala en los restantes 900 metros de terreno no testeado entre la perforación actual y el límite oriental del bloque de la concesión de Escondido. Una sustancial cargabilidad anómala que coincide con la resistividad también ha sido identificada. Esto nos llevó a la Fase 3 del programa de perforación con 59 pozos de perforación adicionales, con un total de 7,104 metros, que se completaron durante el segundo trimestre.

En Julio del 2011, se reportaron los resultados de la Fase 2 y los primeros 20 pozos de la Fase 3 de Escondido. Estos resultados continuaron confirmando el potencial de un gran tonelaje de baja ley al Noroeste pero, por primera vez en este proyecto, se reportaron intersecciones de alta ley. Las intersecciones seleccionadas se muestran en la siguiente tabla.

Zona	Tipo	Pozo N°	Intersección			Ensayo - g/t		Equivalente Oro g/t*
			Desde	Hasta	Metros	Au	Ag	
NW	Vein	E-D10-026	89.30	90.00	0.70	136	157	139
NW	Bulk	E-D11-052	24.80	41.00	16.20	2.05	7.4	2.20
		incluye	38.35	40.30	1.95	10.0	14.4	10.3
NW	Bulk	E-D11-053	38.95	58.60	19.65	2.43	10.4	2.64
		incluye	38.95	41.50	2.55	9.55	51.6	10.6
NW	Bulk	E-D11-055	42.80	67.00	24.20	1.16	6.1	1.28
		incluye	48.80	54.10	5.30	2.48	8.1	2.64
NW	Bulk	E-D11-057	28.40	72.00	43.60	0.84	6.8	0.98
SE	Vein	E-D11-036	68.70	78.90	10.20	0.17	76.1	1.69
SE	Vein	E-D11-037	54.00	58.20	4.20	1.63	663	14.9
		incluye	56.00	56.55	0.55	4.16	1,250	29.2
SE	Vein	E-D11-039	37.60	41.00	3.40	0.71	193	4.57
		incluye	40.00	41.00	1.00	1.19	509	11.4
SE	Bulk	E-D11-058	130.00	146.00	16.00	0.28	63.7	1.55

\* La Ley equivalente de oro es calculada dividiendo el valor de la plata entre 50 agregando esta cifra al valor de oro.

En Pan de Azúcar, que es parte del campo de vetas de Chispas, la perforación exploratoria se completó durante el cuarto trimestre del 2010. Los resultados de los ensayos fueron anunciados el 22 de febrero del 2011, desde el primer programa de perforación diamantina en Pan de Azúcar, uno de los muchos prospectos dentro de los 2,700 kilómetros cuadrados de Minera IRL dentro de la concesión del Macizo del Deseado en Patagonia. Veintisiete pozos fueron perforados por un total de 3,976 metros. Este programa reconoció una longitud de 950 metros con sondajes escalonados que orientaron la estructura de la veta entre 30 y 160 metros por debajo de la superficie. Esta perforación en el prospecto Pan de Azúcar es el primer paso de un programa mucho más amplio para explorar más de 12 kilómetros de otros afloramientos de vetas epitermales dentro del campo de vetas "Chispas"

Intersecciones seleccionadas para la perforación de Pan de Azúcar se muestran en la siguiente tabla.

Pozo PDA-D10	Intersección			Ensaye - g/t		Roca
	Desde	Hasta	Metros	Au	Ag	
001	68.4	69.5	1.1	5.10	650	Estructura de la Falla
005 including	48.0	51.25	3.25	5.81	5.55	Veta
	49.6	50.3	0.7	15.5	21.4	Veta
009	45.95	50.95	1.0	2.61	12.1	Veta
011	88.47	89.08	0.61	3.00	80.2	Veta
017	47.80	49.14	1.34	2.89	7.31	Ramal
019 and	78.02	80.00	1.98	3.51	8.28	Veta
	114.3	129.96	15.66	3.37	11.2	Zona de fractura
021	96.0	101.0	5.0	3.48	7.98	Veta
022	134.42	135.33	0.91	5.68	12.1	Veta
025 and	131.45	131.85	0.4	21.5	2.6	Ramal
	135.0	137.0	2.0	2.67	37.1	Veta

Esta perforación indicó que la veta Pan de Azúcar está relativamente erosionada intensamente. Sin embargo, dentro del área del proyecto Chispas, otras vetas con un afloramiento de alrededor de 11 kilómetros, parecen no estar mayormente erosionadas. De particular interés es la Veta Sur que aflora sobre unos 4 kilómetros de largo. El afloramiento de esta veta parece ser alto en el sistema y, de ser esto correcto, se espera que la veta esté en buena parte intacta. A fines del 2011 se realizó un programa de perforación diamantina de 3,240 metros, 16 pozos, para analizar otras vetas en el área. No se registraron intersecciones de importancia.

La exploración ha identificado aproximadamente 22 km de largo de veta acumulada en los 143km<sup>2</sup> del Proyecto Michelle, ubicado inmediatamente adyacente al cuerpo mineralizado multimillonario en onzas de la mina de Oro-Plata Cerro Vanguardia de propiedad de AngloGold Ashanti Limited y operada por esta misma, ubicada en la Provincia de Santa Cruz, Argentina. Muchas de las vetas, que pueden ser trazadas en la superficie desde Cerro Vanguardia en la propiedad de Minera IRL, albergan Au-Ag con texturas epitermales de baja sulfuración que indican un potencial importante de profundidad. De las 51 muestras de rocas de superficie tomadas de las vetas Michelle y Jackpot, 33 arrojaron valores por encima de 1 g/t de oro, de las cuales 16 estuvieron por encima de los 5 g/t de oro. Once muestras analizadas y

también ensayadas sobre 30 g/t de plata incluyeron una muestra de 1,460 g/t Ag. Se realizó el programa de perforación diamantina de 4,698 metros, 27 pozos, a fines del 2011. Los resultados fueron bastante alentadores para justificar un programa de perforación diamantina adicional que se inició en el segundo trimestre del 2012. Esto incluyó un programa de perforación de 3,200 metros para un total de 23 pozos. Los resultados de los ensayos están pendientes.

### ***Proyecto Bethania***

El proyecto Bethania comprende tres concesiones de exploración, además de una concesión adicional de 942 hectáreas bajo un contrato de opción con Minera Monterrico Perú SAC que adquirió el 100% de la propiedad por un total de 3,294 hectáreas. En 1998, Newcrest realizó un limitado programa de exploración. Bethania está localizada a solo 10 km de la Mina de Oro Corihuarmi de MIREL en los Andes altos de la zona central del Perú. El objetivo es un gran depósito de pórfido de oro o de oro/cobre. Una extensa zona de alteración, de aproximadamente 3.5 km por 1.2 kilómetros, está asociada a una anomalía de cargabilidad/resistividad de Polarización Inducida (IP) que indican la presencia de una extensa mineralización de sulfuros diseminados.

El 5 de julio de 2010, la Compañía anunció la actualización de la fase 1 del programa de exploración. El programa de perforación consistió en perforaciones de circulación reversa de 4,856 metros y 12 pozos. El programa de perforación encontró intersecciones sustanciales de molibdeno, cobre y oro de baja ley en un entorno de pórfidos. Seis sondajes intersectaron extensas zonas con mineralización de oro-cobre-molibdeno, característica de este tipo de sistemas de pórfido. Los mejores resultados de perforación se obtuvieron en los sondajes: RC10-BET10 que intersectó un tramo de 276m desde superficie con una ley promedio de 0.38g/t de oro, 0.09% de cobre y 30ppm de molibdeno, incluyendo también desde la superficie, 72m con una ley promedio de 0.66g/t de oro, 0.13% de cobre y 40ppm de molibdeno. El sondaje RC10-BET07 obtuvo un promedio de 0.32g/t de oro, 0.09% de cobre y 32ppm de molibdeno en los 426m perforados e incluyó una mejor zona de 124m con 0.39g/t de oro, 0.10% de cobre y 22ppm de molibdeno desde una profundidad de 260m. El sondaje RC10-BET09 registró dos intersecciones, 90m desde superficie con 0.46g/t de oro, 0.15% de cobre y 54ppm de molibdeno, más 64m desde la profundidad de 216m con una ley promedio de 0.41g/t de oro, 0.11% de cobre y 25ppm de molibdeno. El sondaje RC10-BET11 reportó en promedio 0.29g/t de oro, 0.10% de cobre y 30ppm de molibdeno en 424m desde superficie.

Basado en los alentadores resultados del programa de exploración de Bethania del 2010, la Compañía realizó un programa de perforación adicional en el 2011.

El programa de perforación del 2011 del Proyecto Bethania se realizó en dos etapas. La primera etapa de perforación exploratoria incluyó 7 pozos de perforación diamantina por un total de 2,099 metros. La segunda etapa de perforación completada durante Octubre del 2011, incluyó 6 pozos totalizando 723 metros. La perforación de confirmación en la zona mineralizada en el 2010 fue positiva pero la perforación en otros objetivos no intersectó mineralización de importancia. La Compañía ha identificado objetivos prospectivos adicionales que aún no han sido testeados.



A pesar de que este sistema de oro-cobre aún no está totalmente entendido, los resultados ya recibidos indican una mineralización de estilo pórfido de oro/ cobre potencialmente económico que pueden estar presentes en este amplio sistema de mineralización.

Por ejemplo, el pozo DDH11-BET01 obtuvo una intersección de 72 metros a 0.72g/t Au y 0.14% Cu. Este pozo fue diseñado a la par con el pozo RC10-BET10 que intersectó 72 metros a 0.66g/t Au y 0.13% Cu. Esto indicó:

- Hubo un incremento del 9% en la ley de oro entre los pozos mellizos diamantinos y los pozos de aire reverso.
- La mineralización de interés en DDH11-BET01 continúa verticalmente hacia abajo por unos 100 metros desde la superficie: 100 metros a 0.64 g/t Au y 0.13% Cu.
- Se ha reconocido que el contenido de oro y cobre está asociado con la intensidad de venillas de stockwork de cuarzo-magnetita-sulfuro dentro de las zonas de alteración potásica de magnetita-feldespató-biotita potásico.

El curso y la consistencia en la distribución de ley que ha sido intersectada desde la superficie justifica el interés continuo de exploración en este sistema de pórfido de oro mineralizado, que ha sido interpretado para formar una parte menor de un amplio lithocap hidrotermalmente alterado conocido por su extensión de más de 15 kilómetros sobre la Cordillera Central Andina.

No hubo actividad en Bethania durante el trimestre actual.

### *Huaquirca Joint venture*

En junio de 2010, Minera IRL celebró un acuerdo con Alturas Minerals Corp brindando la oportunidad a éste último de adquirir una participación de hasta el 80% en el proyecto Chapi-Chapi de 6,903 hectáreas de la Empresa, ubicado en el departamento de Apurímac en el sur de Perú. El bloque de propiedades de Chapi-Chapi se encuentra inmediatamente contiguo a la propiedad de Utupara de 5,276 hectáreas de Alturas, los cuales están localizados en el distrito de cobre-oro de Huaquirca. Los dos proyectos conforman ahora un área de joint venture más grande llamada Joint Venture Huaquirca (“Huaquirca JV”).

El 13 de enero de 2011, Alturas y Minera IRL realizaron una enmienda en la Carta de Acuerdo sobre Huaquirca JV. La enmienda modifica un acuerdo escrito anteriormente, anunciado el 2 de junio del 2010 y concede a Alturas una ampliación dentro de las cuales puede ejecutar las perforaciones en Huaquirca JV.

La propiedad de Chapi-Chapi alberga un gran sistema de skarn de cobre-oro-molibdeno (el “Corredor Chapi Chapi” de más de 3 km de extensión) dentro de la caliza del Cretáceo y cortado por rocas intrusivas dioríticas y monzoníticas. Además, la propiedad alberga una gran anomalía geoquímica de “oro en suelos” ubicada en areniscas Cretáceas fracturadas. Las calizas del distrito de Huaquirca son parte de la misma unidad que alberga grandes depósitos de skarn en el cinturón de pórfidos tipo skarn de Apurímac-Cusco, tal como los proyectos de skarn de cobre-oro de Tintaya y Las Bambas de Xstrata. La unidad de cuarcita también alberga un importante recurso de óxido de cobre en las cercanías del proyecto Antilla de Panoro Minerals, a unos 15 kilómetros al oeste.

De acuerdo a la enmienda del Acuerdo, Alturas tiene la opción de adquirir una participación del 80% en el Joint venture con Huaquirca a partir de la perforación en la propiedad no más tarde del 30 de junio del 2011 completando un mínimo de 15,000 metros de perforación en la propiedad Chapi Chapi y un Estudio Conceptual en cualquier posible descubrimiento antes del 31 de diciembre del 2012. Una vez que Alturas haya cumplido con sus obligaciones y haya ganado una participación del 80% en la JV, ambas partes contribuirán a prorrata de acuerdo a los intereses de su porcentaje, sujeto a la dilución de costumbre. Si Minera IRL fuera a diluir por debajo del 20% de participación podría convertir la parte de su interés a un 2% NSR. Si Minera IRL fuera a diluir aún más su interés por debajo del 10%, tendría derecho a una NSR del 1% adicional. La NSR está sujeta a una cláusula de rescisión total de U\$ 5M en las opciones de Alturas. Alturas será el operador del programa de exploración en la Propiedad del JV y será responsable de todos los temas de comunidades y ambientales durante las fases de perforación del Estudio Conceptual.

El 30 de Junio del 2011, Alturas inició una primera fase de perforación, y firmó un nuevo contrato de 2 años con la comunidad de Huaquirca, el cual le da acceso a las tierras de la comunidad para su planeado programa de exploración.

El 10 de mayo del 2012, Alturas anunció alentadores resultados de ensayos de su primera fase del programa de perforación diamantina. El programa comprendía 16 pozos diamantinos para 5,498 metros perforados en la parte central de los 4.5 kilómetros por 2.5 kilómetros de área mineralizada. Los fuertes valores de metal intersectados confirmaron un gran sistema de molibdeno-cobre-oro, y resaltan la necesidad de un programa de perforación de seguimiento para definir posibles extensiones de los cuerpos mineralizados intersectados y explorar varios objetivos adicionales no testeados:

Los resultados completos del programa pueden ser revisados en la nota de prensa de Alturas Minerals emitida el 10 de mayo del 2012.

Alturas señaló que tiene planeada una segunda fase del programa de perforación que consiste de 10,000 metros de perforación diamantina durante el segundo semestre del 2012.

### ***Frontera Joint Venture***

El proyecto Frontera es un Joint Venture 35/65 con Teck Cominco, el cual es administrado por éste último. La propiedad consta de un paquete de concesiones de 1,200 hectáreas ubicado en la región I al norte de Chile, en la frontera noroeste con el Perú y cerca de la frontera este con Bolivia.

No se reportaron actividades de exploración en esta propiedad durante el periodo.

### ***Proyecto Quilavira***

En febrero de 2010, la Compañía firmó un contrato de opción para adquirir el proyecto de oro Quilavira de Newcrest. El paquete de concesiones de 5,100 hectáreas está localizado en Tacna al sur del Perú. La transacción fue realizada a través de una empresa peruana local sustituta

autorizada para que trabaje dentro de la zona estratégica de la frontera con Chile. La empresa peruana adquirió la propiedad de Newcrest en nombre de la Compañía. Una vez que se le conceda el permiso a la Compañía para trabajar en la zona de la frontera, las propiedades serán transferidas a costo nominal.

El principal blanco de exploración en Quilavira corresponde a una zona de alteración de aproximadamente 1200m x 300m. El muestreo realizado por Newcrest identificó una zona de 200m x 200m de mineralización de oro anómala (muestras de astilla de rocas de >1g/t de oro) dentro de la parte oeste de la zona de alteración.

No se realizaron actividades de exploración en esta propiedad durante el periodo. Las actividades de exploración están planificadas para después de la negociación y firma de un contrato de derechos de superficie con la comunidad local.

### **Resumen de los Resultados Trimestrales**

*(información tabulada en dólares estadounidenses, salvo las sumas por acción)*

	Q3 Sep. '10	Q4 Dic. '10	Q1 Mar. '11	Q2 Jun. '11	Q3 Sep. '11	Q4 Dic. '11	Q1 Mar. '12	Q2 Jun. '12
Ingresos Totales	11,176	11,587	10,969	13,161	16,436	12,476	11,073	11,111
Utilidad después de impuestos	(1,719)	2,155	1,254	2,735	3,585	2,185	1,696	115
Ingresos/ (pérdidas) totals	(1,719)	2,753	1,113	2,593	3,530	2,355	1,692	(982)
Ganancias / (pérdidas) netas por acción								
Básicas (centavos de US)	(2.0)	2.3	1.0	2.3	3.0	1.8	1.3	0.1
Diluidas (centavos de US)	(2.0)	2.2	1.0	2.2	2.9	1.8	1.3	0.1

La actividad de la Compañía no está generalmente sujeta a influencias estacionales. La variación en sus ingresos y utilidades netas se debe a varios factores, entre los cuales están el precio de mercado del oro, la ley del mineral extraído de la mina y por lo tanto el costo de producción, el deterioro de los activos de exploración, y el efecto del impuesto sobre las sociedades en el Perú.

Durante los últimos ocho trimestres, la Compañía experimentó disminuciones de leyes de la producción, pero esto fue compensado por el incremento de los precios del oro. La Compañía sí experimentó una pérdida neta durante el tercer trimestre del 2010, pero ésta pérdida anómala puede atribuirse a la dada de baja de inversión de exploración de los proyectos La Falda y Killincho totalizando aproximadamente \$2.9M.

*Nota - Todos los resultados presentados anteriormente fueron preparados bajo las NIIF y están expresados en Dólares Estadounidenses, moneda funcional de la Compañía.*

## ***Vista General de los Resultados Financieros del Segundo Trimestre***

Datos	Periodo de tres meses terminado el 30 de Junio		Periodo de seis meses terminado el 30 de Junio	
	2012	2011	2012	2011
<b>Corihuarmi</b>				
Desmonte (toneladas)	147,993	59,869	310,592	101,501
Mineral minado y apilado (toneladas)	542,786	518,603	1,045,706	987,753
Ley de oro, minado y apilado (g/t)	0.51	0.77	0.55	0.81
Oro producido (onzas)	6,688	8,775	13,435	16,728
Oro vendido (onzas)	6,889	8,688	13,404	16,570
Precio de oro obtenido (\$ por onza)	1,611	1,513	1,654	1,454
Costos operativos en efectivo (\$ por onza) <sup>1</sup>	604	392	552	396
<b>Financiero</b>				
Ingresos (\$'000)	11,111	13,161	22,184	24,090
Ingresos Brutos (\$'000)	4,059	6,501	9,422	10,970
EBITDA (\$'000) <sup>2</sup>	2,518	6,747	6,851	11,454
Ingresos/(pérdidas) antes de impuestos (\$'000)	1,230	4,532	4,336	7,020
Ingresos/(pérdidas) después de impuestos (\$'000)	115	2,736	1,811	3,989
Comprehensive Income/(loss) (\$'000)	(982)	2,594	710	3,706
<b>Ganancias/(pérdida) por acción</b>				
Básica (centavos)	0.1	2.3	1.2	3.3
Diluida (centavos)	0.1	2.2	1.2	3.3

### Trimestre

Durante el segundo trimestre del 2012, los ingresos por ventas disminuyeron 16% sobre los resultados del mismo trimestre en el 2011. Esta disminución se atribuyó a una menor producción de oro para el periodo, pero fue parcialmente compensada por un incremento en el precio del oro obtenido de las ventas.

La Compañía reportó una utilidad después de impuestos de \$0.1 millones para el segundo trimestre del 2012, en comparación con la utilidad de \$2.7 millones en el mismo periodo del año anterior. El descenso de la producción con el aumento de los costos de producción mayores y algunos gastos no recurrentes, incluyendo compensación basada en acciones totalizó \$0.6 millones, atribuido a este descenso.

El flujo de caja de las actividades de operación mejoró en \$0.5 millones, de 3.6 millones en el segundo trimestre del 2011 a \$4.1 millones en el periodo actual.

### Año a la fecha

Durante el primer semestre del 2012, los ingresos disminuyeron en un 7.9% en comparación con el primer semestre del 2011. Este descenso se atribuyó a la baja ley de mineral minado y en consecuencia menos oro producido. Esto fue parcialmente compensado por un mejor precio de venta de oro. La Compañía continúa aprovechando el precios spot y no tiene cobertura alguna.

La Compañía reportó una utilidad después de impuestos de \$1.8 millones para el primer semestre del 2012, comparado con una utilidad de \$3.99 millones en el mismo periodo el año anterior. Como se señaló para el trimestre, el descenso de la producción con el aumento de los costos de producción y algunos gastos no recurrentes, incluyendo compensación basada en acciones totalizó \$0.6 millones, atribuido a este descenso.

El flujo de caja de las actividades de operación bajó en \$2.2 millones de \$3.7 millones en el primer semestre del 2011, a \$1.5 millones en el periodo actual.

### ***Información Anual Seleccionada***

La siguiente tabla muestra un resumen de los resultados financieros de la Compañía para los tres últimos años financieros completados:

<b>Información Financiera</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Ingresos (\$'000)	53,002	41,082	31,856
Total ganancias /(pérdidas) después de impuestos (\$'000)	9,591	2,847	2,971
Ganancias /(pérdidas) por acción			
Básicas (centavos)	8.2	2.5	4.3
Diluidas (centavos)	8.0	2.4	4.3
Total activos (\$'000)	136,110	124,516	82,446
Total pasivos (\$'000)	24,131	22,173	18,570

Los ingresos en el 2010 fueron significativamente mayores que en el 2009, debido en gran parte al alto precio de oro obtenido. El ingreso total para el 2010 fue ligeramente menor que en el 2009, con los mayores ingresos compensados por la dada de baja cancelación de dos proyectos de exploración, costos de operación de Corihuarmi más altos y un impuesto a la renta más alto. El total de los activos se incrementó significativamente con el aumento de la captación financiera de noviembre del 2010. Dentro del total de los activos, los activos intangibles aumentaron debido a la capitalización de inversión en exploración y desarrollo relacionados principalmente a los Proyectos Ollachea y Don Nicolás. El total de pasivos incrementó en el 2010 debido principalmente a la refinanciación y desembolsos de un nuevo crédito financiero del Macquarie Bank.

Los ingresos en el 2011 fueron significativamente mayores que en el 2010 debido también a un alto precio de oro obtenido más ventas de oro ligeramente mayores. Esto contribuyó en un ingreso total mayor para el 2011, compensando los costos más altos de Corihuarmi. Las utilidades para el año dieron lugar a un incremento en el total de activos para el 2011 comparados con el 2010. La mayoría de la inversión en exploración y desarrollo, la cual estuvo nuevamente relacionada a los Proyectos Ollachea y Don Nicolás, fue capitalizada.

## ***Liquidez y Recursos de Capital***

Al 30 de junio del 2012, la Compañía tenía efectivo y equivalentes de efectivo de \$22.9 millones en comparación con los \$11.1 millones al 31 de diciembre del 2011. Los equivalentes de efectivo de la Compañía están invertidos en inversiones de alta liquidez, bajo riesgo y que devengan intereses con vencimientos a 90 días o menos desde la fecha originaria de su inversión.

Al 30 de junio del 2012, la Compañía tenía una posición de capital de trabajo de \$11.6 millones en comparación con los \$5.4 millones al 31 de diciembre del 2011.

Al 30 de junio del 2012, la Compañía tenía las siguientes obligaciones contractuales pendientes:

<b>\$'000</b>	<b>Total</b>	<b>Menos de 1 año</b>	<b>Año 2</b>	<b>Año 3</b>	<b>Año 4</b>	<b>Año 5</b>	<b>Después de 5 años</b>
Pagos de Deuda	10,000	10,000	-	-	-	-	-
Pagos de Compra de Propiedades*	-	-	-	-	-	-	-
Obligación de Retiro de Activos	2,844	1,584	1,015	71	71	71	142

Nota:

\* Excluye el "2do pago adicional" de Ollachea, el cual depende de un Estudio de Factibilidad positivo de Ollachea. El pago es calculado tomando el 30% del VPN (a 7%) del Proyecto, basado en el Estudio de Factibilidad, menos el 30% de costos irrecuperables.

+ Estos costos están relacionados a los costos de rehabilitación de la mina Corihuarmi y con la aprobación del nuevo EIA en enero del 2012 este gasto se demorará, comparado con este cronograma actual basado en el completo plan de cierre de mina revisado este año.

La Compañía realizó una oferta de acciones el 5 de marzo del 2012. La Compañía emitió 29,260,000 acciones ordinarias a un precio de CAD1.13 por acción obteniendo un ingreso bruto de aproximadamente CAD33.1 millones.

Adicionalmente, la Compañía presentó un prospecto base a las Autoridades Reguladoras de Valores de Canadá el 12 de julio del 2012. Este prospecto base final permitirá a la Compañía realizar ofertas de acciones ordinarias, títulos de deuda, garantía de compras de acciones ordinarias garantías de compra de títulos de deuda, y valores convertibles o canjeables por acciones ordinarias (colectivamente, los "Valores") o cualquier otra combinación de los mismos hasta un precio de oferta inicial agregado de CAD\$80,000,000 durante un periodo de 25 meses en el que el prospecto base final, incluyendo cualquier modificación del mismo, se mantenga efectivo. Los valores pueden ofrecerse juntos o por separado, en cantidades, a precios y términos a ser determinados en base a las condiciones del Mercado al momento de la venta y establecidos en un suplemento que acompañará al prospecto base y, sujeto a regulaciones aplicables, puede incluir transacciones "en el Mercado", colocaciones privadas, ofertas públicas o inversiones estratégicas. A menos que se especifique lo contrario en el suplemento del prospecto base, los ingresos netos de la venta de Valores serán utilizados para fines corporativos en general incluyendo inversiones de capital y capital de trabajo. La compañía no tiene planes inmediatos para emitir valores cubiertos por este prospecto.

El proyecto Don Nicolás requerirá un financiamiento adicional a fin de proceder con el desarrollo de la mina, y consecuentemente la Compañía se encuentra actualmente evaluando alternativas de financiación.

Los estados financieros consolidados han sido preparados sobre la base de que es una compañía en funcionamiento. Los planes futuros y las expectativas de la Compañía se basan en el supuesto de que la Compañía tenga la capacidad para continuar operando en el futuro previsible y produzca activos y liquide sus pasivos en el curso normal de su actividad y no a través de un proceso de liquidación forzada. No se puede asegurar de que la Compañía pueda generar efectivo suficiente de las operaciones u obtener financiamiento adecuado en el futuro o, si está disponible, que tal financiamiento se otorgue en condiciones aceptables. Si un financiamiento adecuado no está disponible cuando se necesite, puede requerirse a la Compañía que demore, reduzca progresivamente o elimine varios programas y no pueda continuar sus operaciones. La Compañía podrá buscar tal financiamiento adicional a través de ofertas accionarias o endeudamiento. Cualquier oferta accionaria dará lugar a una dilución en la participación de los accionistas de la Compañía y puede resultar en la dilución en el valor de tales intereses.

### ***Instrumentos Financieros***

Los instrumentos financieros de la Compañía son el efectivo y los equivalentes de efectivo, cuentas por cobrar, valores negociables, préstamos y cuentas por pagar, y pasivos acumulados. Los saldos en los instrumentos financieros se aproximan a sus valores razonables, debido al vencimiento a corto plazo de tales instrumentos.

### **Riesgo de liquidez**

El riesgo de liquidez es el riesgo que tiene la Compañía para no cumplir con sus obligaciones financieras a su vencimiento. El riesgo de liquidez se administra manteniendo suficiente saldo en efectivo para cumplir con los requisitos actuales de capital de trabajo y para acceder a líneas de crédito con determinados bancos. La Compañía está en la etapa de explotación y producción, y esta última fase depende de la obtención de financiamiento regular a fin de continuar con sus programas. No existe garantía de que se obtenga el financiamiento adicional. Por lo tanto, la Compañía tiene un proceso de planeamiento y presupuesto para ayudar a determinar los fondos requeridos para apoyar los requerimientos de operación normales de la Compañía en curso. La Compañía asegura que hay fondos suficientes para cumplir sus requerimientos a corto plazo, tomando en consideración sus flujos de efectivo anticipados de operaciones y su participación de efectivo y equivalente de efectivo. El efectivo de la Compañía está invertido en cuentas comerciales con instituciones financieras de alta calificación crediticia en Jersey y Australia y se encuentran a disposición a pedido.

### **Riesgo crediticio**

El riesgo crediticio es el riesgo que consiste en que una de las partes del instrumento financiero deje de cumplir su obligación y cause que la otra parte incurra en una pérdida financiera. El riesgo crediticio de la Compañía es atribuible principalmente a sus activos financieros líquidos y podría surgir del incumplimiento de las contrapartes de sus obligaciones financieras contractuales. La Compañía limita su exposición al riesgo crediticio sobre sus activos líquidos

manteniendo su efectivo en instituciones financieras de alta calidad crediticia, según sea determinado por las agencias de calificación, para lo cual la gerencia estima que el riesgo de pérdida es mínimo. La gerencia considera que la concentración del riesgo crediticio con respecto a las cuentas por cobrar de ventas es mínima.

### **Riesgo cambiario**

El riesgo cambiario es el riesgo de que el valor razonable de los activos y futuros flujos de caja fluctúen como resultado de cambios en tipos de cambio en moneda extranjera. La Compañía opera en, Jersey, Perú y Argentina y, por tanto, está expuesta a riesgos cambiarios derivados de transacciones en monedas extranjeras. Los resultados operativos y la situación financiera de la Compañía están expresados en dólares estadounidenses. Las fluctuaciones de las monedas locales en relación con el dólar estadounidense tendrán un impacto en los resultados reportados de la Compañía y podrán también afectar el valor de los activos y pasivos de la Compañía. La Compañía no ha celebrado acuerdo alguno o comprado instrumento alguno para protegerse del posible riesgo cambiario.

### **Riesgo de tasa de interés**

El riesgo de tasa de interés es el riesgo de que el valor razonable de futuros flujos de caja de un instrumento financiero fluctúe debido a los cambios en las tasas de interés en el mercado. La Compañía invierte su efectivo en instrumentos con vencimientos a los 180 días o menos de la fecha originaria de la inversión, reduciendo con ello su exposición a las fluctuaciones de la tasa de interés. Las obligaciones de deuda están expuestas a una variación de tasa de interés. Los periodos de la tasa de interés de las deudas normalmente vencen a los 90 días o menos. Otros riesgos de la tasa de interés derivados de las operaciones de la Compañía no se consideran materiales.

### **Riesgo de precio de un bien**

El riesgo de precio de un bien es el riesgo de que el valor razonable de futuros flujos de caja fluctúe como resultado de cambios en los precios de los bienes. El precio de los bienes para el oro está impactado por los eventos económicos mundiales que dictan los niveles de oferta y demanda. La capacidad de la Compañía para extraer, explotar y explorar sus propiedades mineras, y la rentabilidad futura de la Compañía están directamente relacionadas con el precio de mercado de los metales preciosos, específicamente oro. La Compañía monitorea los precios de las materias primas para determinar las acciones apropiadas a tomar. La Compañía no ha celebrado acuerdo alguno o comprado instrumento alguno para protegerse de posibles riesgos de precio de materias primas. La Compañía está también expuesta al riesgo de que el costo de las operaciones de minado, explotación o construcción para realizar sus actividades previstas pueda aumentar y originar que algunos elementos se consideren poco rentables.

## ***Arreglos Fuera del Balance General***

La Compañía no tiene arreglos fuera del Balance General.

## ***Transacciones con Partes Vinculadas***

Durante los periodos de tres y seis meses terminados el 30 de junio del 2012, la Compañía no realizó transacciones con partes relacionadas.



## ***Políticas Contables Importantes y Estimaciones Contables Críticas***

La preparación de los estados financieros de acuerdo con las NIIF requiere que la gerencia realice estimaciones y supuestos que afectan los montos de los activos, pasivos, ingresos y gastos reportados. Basado en la experiencia histórica, las actuales condiciones del mercado y la asesoría de expertos, la gerencia realiza supuestos que se consideran razonables bajo las circunstancias. Estas estimaciones y supuestos forman la base para los juicios sobre los valores en libros de los activos y pasivos, y las cifras reportadas de ingresos y gastos.

La Compañía aplica las políticas contables descritas en los estados financieros consolidados auditados para el año terminado el 31 de diciembre de 2011 que se presentaron a SEDAR el 30 de marzo del 2012.

### ***Estimaciones Contables Críticas***

La preparación de los estados financieros consolidados requiere que la Compañía seleccione de posibles principios contables alternativos y para hacer estimaciones y supuestos que determinen los montos de activos y pasivos reportados en la fecha del balance general y costos reportados y gastos durante el período reportado. Las estimaciones y supuestos pueden ser revisados conforme se va obteniendo nueva información, y están sujetas a cambio. Las políticas contables de la Compañía y las estimaciones utilizadas en la preparación de los estados financieros consolidados se consideran apropiadas en las circunstancias, pero están sujetas a juicios e incertidumbres inherentes en el proceso de información financiera.

#### Activos intangibles

Los costos de adquisición de la propiedad y costos directos de exploración relacionados podrán aplazarse hasta que las propiedades estén en producción, venta, abandonados o deteriorados. La política contable de la Compañía es capitalizar los costos de exploración, lo que es consistente con las NIIF, y la política es coherente con otras empresas de recursos similares a Minera IRL. Una política alternativa sería gastar estos costos hasta que se establezca de manera objetiva un recurso mineral factible. La Gerencia es de la opinión de que su política actual es apropiada para la Compañía en este momento. Sobre la base de las revisiones de deterioro anual hechas por la gerencia, o antes si las circunstancias lo justifican, en el caso de que la expectativa a largo plazo sea que el valor neto en libros de estos costos de exploración capitalizados no se recuperará, entonces, el valor en libros es en consecuencia cancelado y la cancelación es cargada a las operaciones. Una cancelación puede ser garantizada en situaciones en las que una propiedad se venda o se abandone, o cesa la actividad de exploración en una propiedad debido a los resultados insatisfactorios o insuficientes financiación disponible.

#### Provisión por retiro de activos

Los costos de restauración serán incurridos por la Compañía al fin de la vida de operación de las instalaciones y propiedades de la compañía. El último pasivo de restauración es incierto y puede variar en respuesta a muchos factores incluyendo cambios en requerimientos legales relevantes, la emergencia de nuevas técnicas de restauración, experiencia y otros sitios de producción, o cambios en la tasa de descuento libre de riesgo. El tiempo esperado y monto de inversión también puede cambiar en respuesta a los cambios en las reservas o cambios en las leyes y regulaciones o su interpretación. Como resultado, podría haber ajustes significativos a las provisiones establecidas que afectarían resultados financieros futuros.

### Tasa de Depreciación

Las propiedades mineras están depreciadas a un porcentaje constante por un periodo determinado de vida útil de la mina. El cálculo de la vida de la mina y la depreciación podría ser impactado en el sentido de que la producción actual en el futuro es diferente del pronóstico actual de producción basado en reservas probadas más probables. Esto generalmente resultaría de cambios significativos en cualquiera de los factores o suposiciones utilizados en la estimación de reservas.

### **Responsabilidades de Gerencia para los Estados Financieros**

La información provista en este reporte, incluyendo los estados financieros consolidados, es responsabilidad de gerencia. En la preparación de estos estados, los estimados son algunas veces necesarios para realizar una determinación de valores futuros para algunos activos o pasivos. La gerencia sostiene que estos estimados se han basado en cálculos cuidadosos y se han reflejado adecuadamente en los estados financieros consolidados.

### **Información de Acciones en Circulación**

La Compañía está autorizada a emitir una cantidad ilimitada de Acciones Comunes, de las cuales 151,902,884 han sido emitidas a la fecha de este informe. Cada acción otorga a su titular el derecho a un voto. Todas las acciones de la Compañía tienen igual rango en cuanto a los dividendos, número de votos y participación en los activos al momento de la disolución o liquidación de la Compañía.

A la fecha de este informe, la Compañía también tenía 18,158,431 opciones emitidas y en circulación, de las cuales 9,580,000 opciones se emitieron para beneficio de directores, empleados, y consultores del Grupo bajo el Plan de Opciones sobre Acciones de la Compañía y el balance se emitió con relación al crédito financiero. Cada opción otorga a su titular el derecho de adquirir una Acción Común a los precios de ejercicio que se detallan a continuación.

Fecha de Otorgamiento	Que pueden ejercerse desde	Que pueden ejercerse hasta	Precios de Ejercicio	No. De Opciones en circulación
<b>Opciones emitidas en los planes</b>				
<b>Opciones sobre acciones</b>				
18 Marzo 2008	18 Marzo 2009 <sup>1</sup>	18 Marzo 2013	£0.62	790,000
17 Noviembre 2009	17 Noviembre 2009	17 Noviembre 2014	£0.9125	2,300,000
25 Enero 2010	25 Enero 2010	25 Enero 2015	£0.8875	125,000
2 Julio 2010	2 Julio 2010	2 Julio 2015	£0.7250	50,000
17 Noviembre 2010	17 Noviembre 2010	17 Noviembre 2015	£1.08	2,630,000
3 Abril 2012	3 Abril 2012	3 Abril 2017	£0.8063	3,485,000
14 Mayo 2012	14 Mayo 2012	14 Mayo 2012	£0.5875	200,000
<b>Otras opciones emitidas</b>				
7 Julio 2010	7 Julio 2010	28 Junio 2013	US\$1.08	6,944,444
30 Setiembre 2010	30 Setiembre 2010	28 Junio 2013	US\$1.53	1,633,987
<b>Total</b>				<b>17,958,431</b>

1. 50% de las opciones se ejercieron al año de ser otorgadas desde la fecha de otorgamiento y el 50% restante después de dos años.

## ***Cambios en las Políticas Contables incluida la Adopción Inicial***

La Compañía no ha adoptado ni espera adoptar ninguna nueva política contable luego de finalizado el año fiscal que hubiere terminado más recientemente. La Compañía tampoco adoptó inicialmente ninguna política contable durante el año fiscal que hubiere terminado más recientemente.

## ***Riesgos***

La Compañía opera en la industria de recursos mineros, la cual es sumamente especulativa, y tiene ciertos riesgos de exploración, explotación y operativos inherentes que pudieran tener un efecto negativo sobre las operaciones de la Compañía.

Los factores de riesgo significativos para la Compañía incluyen los riesgos operativos, los títulos de propiedad de las tierras, las regulaciones y cumplimiento del medio ambiente, los litigios, los derechos de superficie, la salud y la seguridad, la capacidad para obtener financiamiento adicional, los precios de los metales, las estimaciones de recursos mineros y reservas minerales, la cobertura del seguro, la infraestructura, la gerencia y personal clave, las consideraciones del clima legal, los cambios en la política gubernamental, el clima geopolítico, los riesgos cambiarios, económicos, de la comunidad local, geológicos, de la competencia, y del comercio en general. Para mayores detalles de los factores de riesgo, consulte el Formulario de Información Anual de la Compañía presentado ante el SEDAR at [www.sedar.com](http://www.sedar.com)

## ***Control Interno sobre la información Financiera***

El control interno sobre la información financiera está diseñado para proporcionar una seguridad razonable con respecto a la confiabilidad de la información financiera y la preparación de los estados financieros para efectos externos de acuerdo con los principios de contabilidad bajo los cuales se preparan los estados financieros de la Compañía. Según se exige en el Instrumento Multilateral 52-109, la gerencia informa que no ha habido fragilidad material identificado o cambios en el control interno sobre la información financiera de la Compañía ocurridos durante el periodo más reciente, es decir, los seis meses terminados el 30 de junio del 2012, que hayan afectado materialmente, o que razonablemente sea probable que hayan afectado materialmente, el control interno sobre la información financiera de la Compañía.

## ***Controles y Procedimientos de Divulgación***

Los controles y procedimientos de divulgaciones significan los controles y otros procedimientos de un emisor que está designado a brindar seguridad razonable de que la información requerida para ser divulgada por el emisor en sus documentos anuales, trimestrales u otros reportes presentados por él bajo las legislaciones de valores esté registrado, procesado, resumido y reportado dentro de los periodos especificados en la legislación de valore, se incluye controles y procedimientos para asegurar que la información requerida que será divulgada por un emisor en sus informes anuales, informes trimestrales u otros reportes presentados bajo la legislación de valores sean compilados y comunicados a la gerencia del emisor, incluyendo sus funcionarios certificados, según sea apropiado para permitir decisiones a tiempo con relación a la divulgación requerida. De acuerdo a lo requerido por el Instrumento

Multilateral 52-109, la gerencia informa que no ha habido fragilidad material identificada ni cambios en el control interno de la compañía sobre reportes financieros que ocurrieron durante el periodo más reciente, siendo los seis meses terminados el 30 de junio del 2012, que hayan afectado materialmente, o sea razonablemente probable que afecte materialmente el control interno de la Compañía sobre los reportes financieros.

### ***Emisor Extranjero Designado***

La Compañía es considerada como “emisor extranjero designado” ya que dicho término es definido por los lineamientos de Instrumento Nacional Canadiense de Valores 71-102 - *Revelación Continua y Otras Excepciones Relacionadas a Emisores Extranjeros*, y como tal, está sujeta a requerimientos regulatorios extranjeros del mercado AIM de la Bolsa de Valores de Londres (London Stock Exchange plc.)

### ***Información Adicional***

Información adicional con relación a Minera IRL, incluyendo el Formulario de Información Anual de Minera IRL para el año terminado al 31 de diciembre de 2011 está disponible en la página web de la Compañía [www.minera-irl.com](http://www.minera-irl.com) y en SEDAR [www.sedar.com](http://www.sedar.com)

### *Declaración Cautelar sobre Información a Futuro*

Cierta información contenida en este MD&A, incluyendo información sobre el desempeño financiero u operativo de la Compañía y otras declaraciones en las cuales la gerencia expresa sus expectativas o resultados previstos de futuros acontecimientos, y desempeño y de programas o planes de exploración y explotación constituyen “declaraciones a futuro”. Las declaraciones a futuro usualmente, pero no siempre, son identificadas por ciertos términos tales como “pretende”, “considera”, “espera”, “no espera”, “será o habrá”, “no será o no habrá”, “se propone”, “calcula”, “estima”, “planifica”, “tiene programado”, y otras expresiones similares condicionales u orientadas hacia el futuro identifican las declaraciones a futuro. Las declaraciones a futuro necesariamente están basadas en diversos estimados y supuestos. Aún cuando la gerencia las considera razonables en el contexto en las que éstas se emiten, las declaraciones a futuro están inherentemente sujetas a riesgos políticos, legales, normativos, comerciales y económicos, así como a incertidumbres y contingencias relacionadas con la competencia. La Compañía advierte al lector que las declaraciones a futuro involucran riesgos conocidos y desconocidos, incertidumbres y otros factores que podrían hacer que los resultados financieros reales de Minera IRL, así como el desempeño y resultados a futuro de los programas y planes de exploración y explotación difieran sustancialmente de dichos resultados a futuro, desempeño o logros estimados, y que las declaraciones a futuro no son garantía del futuro desempeño, resultados o logros. Las declaraciones a futuro se emiten a la fecha del presente MD&A, y Minera IRL no asume ninguna obligación, excepto según pudiera ser requerido por ley, para actualizar o modificarlas con el fin de reflejar nuevos acontecimientos o circunstancias. Los riesgos, incertidumbres y contingencias y otros factores que podrían hacer que el desempeño real difiera de las declaraciones a futuro incluyen, pero no limitativamente, cambios en el precio de los metales preciosos y materias primas, cambios en las tasas de cambio relativas del dólar estadounidense, el nuevo sol peruano y el peso argentino, las tasas de interés, las nuevas situaciones legislativas, políticas, sociales o económicas tanto dentro de los países en los que la Compañía opera y en general, impugnaciones referidas a títulos de propiedad, la naturaleza especulativa de la exploración y explotación de minerales, dificultades operativas o técnicas relacionadas con los programas de explotación o exploración de la Compañía, el aumento de los costos como resultado de la inflación o escasez de recursos e insumos o equipos. Los riesgos conocidos y desconocidos inherentes a la industria minera incluyen posibles incertidumbres relacionadas con la titularidad de los denuncios mineros, la exactitud de los estimados de reservas y recursos mineros, los porcentajes de recuperación metalúrgica, gastos de capital y operativos y la futura demanda de minerales. Ver **Factores de Riesgo**, en otra sección del presente documento.

### *Persona Calificada*

De conformidad con los lineamientos del Instrumento Nacional 43-101, Courtney Chamberlain, Presidente Ejecutivo de la Compañía, con una Licenciatura y una Maestría en Ingeniería Geológica, miembro del Instituto Australiano de Minería y Metalurgia (AUSIMM); y Donald McIver, Vicepresidente de Exploración de la Compañía, con una Maestría en Exploración y Geología Económica, miembro del Instituto Australiano de Minería y Metalurgia (AUSIMM), son reconocidos como persona calificadas (“QP”) responsables de la información técnica de este MD&A.

## *Nota final*

1. Las cifras del “costo operativo en efectivo” se calcularon de acuerdo con las normas establecidas por El Instituto del Oro, una asociación mundial de proveedores de oro y productos de oro que incluyó a los principales productores de oro de Norteamérica. El Instituto del Oro cesó sus operaciones el 2002, pero la norma es la norma aceptada para reportar los costos en efectivo de producción en Norteamérica. La adopción de la norma es voluntaria y las mediciones de los costos que se presentan en esta Opinión y Análisis de Gerencia puede no ser comparable a otras mediciones con títulos similares de otras empresas. Los costos operativos en efectivo incluyen los costos operativos del sitio de la mina tales como el minado, el procesamiento y la administración, pero sin incluir los costos de las regalías, depreciaciones, amortizaciones, reclamaciones, capital, explotación, exploración y otros fuera del sitio (transporte y refinación de minerales, y comunidad y medio ambiente). Luego, estos costos se dividen entre las onzas producidas para llegar al costo operativo en efectivo por onza. En opinión de la gerencia esta información es útil para los inversionistas porque se considera que esta medida es un indicador importante de la capacidad de la empresa para generar ganancias operativas y flujos de efectivo de sus operaciones mineras. Este dato se provee para brindar información adicional y no es una medida PCGA o NIIF que no tiene ningún significado estandarizado establecido por los PCGA o NIIF. No debe considerarse de forma aislada como un sustituto de medidas de rendimiento preparadas de acuerdo con los PCGA o NIIF canadienses y no es necesariamente un indicio de costos operativos presentados según los PCGP canadienses o NIIF.
2. Se utiliza el término EBITDA (Ganancias Antes de Intereses, Impuestos, Depreciación y Amortización), que es una medida financiera utilizada por muchos inversionistas para comparar a compañías en base a resultados operativos, valor de activos y habilidad para incurrir y pagar deudas. Se utiliza el EBITDA porque el ingreso neto de Minera IRL por sí solo no da una figura precisa de su potencial de generación de efectivo. Es opinión de Gerencia que el EBITDA es una medida importante para evaluar el desempeño y determinar si se invierte en Minera IRL. Sin embargo, el EBITDA no es una medida reconocida de ganancias bajo los principios de contabilidad canadienses generalmente aceptados (“PCGA”) y no tiene un significado estandarizado prescrito por PCGA. No se pretende representar el flujo de efectivo o los resultados de operación de acuerdo con los PCGA. Por lo tanto, el EBITDA puede no ser comparable con medidas similares representadas por otros emisores. Los inversionistas están advertidos que el EBITDA puede no ser interpretado como una alternativa al ingreso o pérdida neta determinados de acuerdo con los PCGA como un indicador del desempeño de Minera IRL o al flujo de efectivo de actividades de operación, inversión y financieras de liquidez y flujo de efectivo.