



## **MINERA IRL LIMITED**

### **Opinión y Análisis de Gerencia**

### **Para el Segundo Trimestre terminado el 30 de Junio del 2011**

*La siguiente Opinión y Análisis de la Gerencia ("MD&A" por sus siglas en inglés), preparada al 12 de agosto del 2011, 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 2010 y los estados financieros consolidados no auditados de la Compañía para el trimestre terminado el 30 de junio del 2011 y sus 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 Empresa 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 (el "Grupo" o "Empresa") es una empresa 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, y posteriormente cotizó sus acciones en la Bolsa de Valores de Lima ("BVL") en Perú, en Diciembre de 2007, en ambas ocasiones con el símbolo de "MIRL". Últimamente en abril de 2010 se aprobó la cotización de sus acciones en La Bolsa de Valores de Toronto ("TSX") con el símbolo "IRL".

En Perú, la Compañía opera la mina de oro Corihuarmi, está realizando un estudio de Prefactibilidad del proyecto Ollachea y está explorando varios prospectos auríferos. En Argentina, la Compañía está realizando un estudio de factibilidad en el proyecto aurífero Don Nicolás en Patagonia y está 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 el trimestre terminado el 30 de junio del 2011 comparado con el trimestre terminado el 30 de junio del 2010:

<b>Parámetro Operativo</b>	<b>Trimestre Junio 2011</b>	<b>Trimestre Junio 2010</b>
Desmante (toneladas)	59,869	4,832
Mineral minado y apilado (toneladas)	518,603	351,952
Ley de oro, minado y apilado (g/t)	0.77	0.80
Oro producido (onzas)	8,775	8,098
Oro vendido (onzas )	8,688	8,253
Precio de Oro Obtenido (\$ por onza)	1,513	1,201
Costos operativos en efectivo (\$ por onza) <sup>1</sup>	392	365

La producción de oro para el segundo trimestre del 2011 aumentó en 8.4% alcanzando 8,775 onzas con respecto a las 8,098 onzas producidas en el mismo periodo el año anterior.

A pesar de que la ley fue ligeramente más baja, esto se compensó por el gran volumen de toneladas minadas y chancadas en el trimestre, en comparación con el trimestre correspondiente en el 2010, resultando con una producción de oro mayor. A inicios del 2011, Minera IRL inició las operaciones de minado, esto fue realizado previamente por un contratista. Esto permitió significativos ahorros en costos operativos. El minado continuó predominantemente en el afloramiento Susan. El costo por onza fue más bajo que lo esperado debido principalmente a la mayor producción de oro. El precio recibido de las ventas spot de oro aumentó en 26.0% haciendo posible que Corihuarmi aumente sustancialmente su margen.

El trabajo continuó durante el año con los planes para tratar 3.8 millones de toneladas de material fragmentado debajo de los afloramientos. Este material contiene en la actualidad 55,000 onzas de oro en la categoría de Recursos Inferidos (3.77 millones de toneladas con 0.45 g/t Au).

### **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 diamantinas con 2 equipos de perforación y para fines de Junio del 2011, se habían perforado más de 64,000 metros habiendo completado 169 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 realizó 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. Se ha completado el estudio de ingeniería del túnel de exploración de 1.3 kilómetros de largo. Este estudio conformó parte de la solicitud para el permiso de la construcción del túnel de exploración de 1.3 kilómetros de largo; este permiso ha sido ya otorgado por las autoridades. Terminado el segundo trimestre del 2011, la Compañía licitó la construcción del túnel de exploración que actualmente se encuentra en evaluación.

A fines del segundo trimestre del 2011, 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 1.3 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 carbono en pulpa (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	
Costo de operación en efectivo durante la vida de la mina	\$/oz	436	
		<b>Precio Base</b>	<b>Precio Actual</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 será presentado dentro del plazo requerido de 45 días desde el 18 de julio.

Sustentados en estos resultados positivos, la Compañía se ha embarcado en la realización del Estudio de Factibilidad Bancable. Se espera concluir este Estudio durante el segundo semestre del 2012.

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

En términos de exploración, Ollachea continúa altamente prospectivo. La zona Minapampa continúa abierta en ambas direcciones y en profundidad. Un nuevo descubrimiento, conocido como Concurayoc, se anunció durante el segundo trimestre del 2010. Esta zona se ubica aproximadamente a 500 metros al oeste de la Zona Minapampa. Durante el segundo trimestre del 2011 se completó la perforación adicional en Concurayoc con el objetivo de generar suficiente definición de perforación para un Recurso Inferido programado para ser calculado en el tercer trimestre del 2011.

Tenemos muchos programas de desarrollo y asistencia comunitaria en progreso, incluyendo programas sostenibles, de salud, educación entre otros. Actualmente, Minera IRL es un

empleador importante en la comunidad local de Ollachea y un sólido contribuidor de la economía local.

## **Proyecto Don Nicolás - Desarrollo**

A fines de 2009, Minera IRL finalizó la adquisición de Hidefield Gold Plc 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 kilómetros cuadrados ubicados en la región de la Patagonia en Argentina. La nueva unidad comercial está localizada 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 Gold Plc, el proyecto Don Nicolás se basaba en las regulaciones NI43-101 de Recursos Indicados de 201,000 onzas más un Recursos Inferido de 158,400 onzas de oro. La mayor parte de los recursos se ubican en dos depósitos principales, la “Veta Sulfuro” y “Martinetas”. 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. Este programa de perforación se completó en la Veta Sulfuro con 96 pozos por aproximadamente 13,000 metros de perforación. La perforación confirmatoria con 149 pozos para aproximadamente 9,000 metros también se realizó en el depósito de Martinetas, las que se presentan profundamente oxidadas y muchas vetas estrechas con mineral de alta ley. Durante el tercer trimestre del 2011 se anunciará un cálculo de recurso actualizado para el Proyecto Don Nicolás. Otros estudios incluyen pruebas metalúrgicas, estudios de infraestructura, estudios ambientales y proyecciones de costos de capital y operación. Se contrató a la empresa internacional de ingeniería, Tetra Tech para conducir el estudio de factibilidad que se completará a fines del 2011. El objetivo es construir y comisionar una nueva mina de oro para inicios del 2013.

## **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 Hidefield Gold Plc, la Compañía ha realizado extensas 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 es de mucha ayuda para los geólogos en la identificación de objetivos y para afinar las ubicaciones de perforación.

El Proyecto Escondido esta contiguo al descubrimiento Las Calandria anunciado por Mariana Resources Limited a fines del 2009. Se ha confirmado la prolongación de la mineralización de Las Calandria 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 ensaye 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			Ensaye - g/t		Equivalente Oro g/t*
			Desde	Hasta	Metros	Au	Ag	
NW	Veta	E-D10-026	89.30	90.00	0.70	136	157	139
NW	Bulk	E-D11-052 Incluye	24.80	41.00	16.20	2.05	7.4	2.20
			38.35	40.30	1.95	10.0	14.4	10.3
NW	Bulk	E-D11-053 Incluye	38.95	58.60	19.65	2.43	10.4	2.64
			38.95	41.50	2.55	9.55	51.6	10.6
NW	Bulk	E-D11-055 Incluye	42.80	67.00	24.20	1.16	6.1	1.28
			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	Veta	E-D11-036	68.70	78.90	10.20	0.17	76.1	1.69
SE	Veta	E-D11-037 Incluye	54.00	58.20	4.20	1.63	663	14.9
			56.00	56.55	0.55	4.16	1,250	29.2
SE	Veta	E-D11-039 Incluye	37.60	41.00	3.40	0.71	193	4.57
			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 Maciso 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
	From	To	Meters	Au	Ag	
001	68.4	69.5	1.1	5.10	650	Estructura de la falla
005 incluyendo	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	78.02	80.00	1.98	3.51	8.28	Veta
y	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	131.45	131.85	0.4	21.5	2.6	Ramal
y	135.0	137.0	2.0	2.67	37.1	Veta

Esta perforación indicó que la veta Pan de Azúcar está relativamente erosionadas intensamente. Sin embargo, dentro del área del proyecto Chispas, otras vetas con un afloramiento de alrededor de 8 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. Se ha programado el inicio del testeado de esta veta durante el segundo semestre del 2011.

La exploración ha identificado aproximadamente 22 km de largo de veta acumulada en los 143 kilómetros cuadrados 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 ha programado iniciar la perforación en el Proyecto Michelle durante el tercer trimestre del 2011.

### ***Bethania Prospect***

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 MIRL 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.

La Compañía considera que la perforación demuestra una importante presencia de oro y cobre en este amplio sistema, garantizando una siguiente fase de exploración. Un segundo grupo de perforación diamantina se realizó en Bethania durante el segundo trimestre del 2011. Están pendientes los resultados de ensayos.

### *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"

El 13 de enero de 2011, se anunció que Alturas y Minera IRL habían realizado 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.

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.

Alturas tiene la opción de obtener una participación del 80% en el Joint venture con Huaquirca a partir de la perforación en la propiedad de JV no más tarde al 30 de junio del 2011 y debe completar por lo menos 15,000 metros de perforación en la propiedad Chapi Chapi-y completar un Estudio de Conceptual en cualquier posible descubrimiento antes del 31 de diciembre del 2012. En consideración de entregar a Alturas términos de prórroga, Alturas ha pagado a Minera IRL U\$200,000, conformado por U\$100.000 en efectivo y U\$100.000 en acciones. 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 de la propiedad del Joint Venture y será responsable de todas las gestiones de la comunidad y del medio ambiente durante las fases de perforación y Estudio Conceptual.

### ***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.

El depósito de alta sulfuración de Au Pucamarca (recurso de ~1.2 millones onzas de Au), propiedad de la minera peruana Minsur, está localizado en Perú a pocos metros del límite de la propiedad Frontera. Hay alguna evidencia que demuestra que el depósito de Pucamarca y el prospecto Frontera podrían ser parte de un gran complejo de alteración.

Un trabajo limitado llevado a cabo por el socio del Joint Venture Teck-Cominco en el 2006 confirma que éste complejo se extiende sobre un área de 8 x 6 km, algo similar a lo observado alrededor de grandes depósitos de HS en Perú y Chile. A escala regional, la propiedad se ubica en una importante intersección de estructura. Las estructuras principales incluyen el sistema de fallas Inca Puquio en dirección noroeste (se dice que controla la mineralización de varios y grandes pórfidos de Cu al sur del Perú); y el sistema de fallas West Fisher en dirección nor-noroeste (conocido por controlar la mineralización en cientos de kilómetros en la zona norte y central de Chile).

La mineralización de oro conocida está mayormente restringida a zonas de alteración de sílice vuggy de alta sulfuración a zonas de sílice-alunita. La perforación realizada por el entonces socio de Joint Venture Hochschild (MHC) en el 2005, indica que la mineralización de oro en la propiedad Frontera se encuentra principalmente dentro de brechas hidrotermales caracterizadas por abundante cemento de óxido de hierro y, en menor grado, óxidos diseminados en alteraciones de sílice y sílice alunita.

Otro estilo de mineralización que consta de pequeñas zonas de enriquecimiento de cobre caracterizadas por pirita con recubrimiento de calcosita, es reconocida en la propiedad Frontera. Esta mineralización ha sido reconocida adicionalmente en las intersecciones de sondajes de MHC en el 2005. El mejor muestreo de intervalo de perforación fue un ensayo de 0.25% de Cu sobre 18 m. Se encontró Mo muy fuerte, hasta 565ppm, en una superficie que se extiende hacia el este desde el Cerro Vuggy de Frontera (montaña Vuggy). Combinada con la presencia de mineralización de calcocita, esto sugiere una posibilidad de que un objetivo de pórfidos de Cu esté debajo de la alteración argílica avanzada que se observa en la superficie. En el 2006, Teck Cominco perforó 3 pozos en esta área para probar esta hipótesis, pero sólo intersectó alteraciones argílicas y propilíticas debajo de la alteración argílica avanzada. Un área que se extiende casi 2 km al este de la anomalía principal de Mo permanece sin ser testeada.

No se realizaron actividades de exploración en esta propiedad durante el segundo trimestre del 2011.

### ***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 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 Au de +1g/t) dentro de la parte oeste de la zona de alteración.

No se realizaron actividades de exploración en esta propiedad durante el segundo trimestre del 2011. 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 Financieros del Segundo Trimestre***

Datos financieros	Tres meses al 30 de junio		Seis meses al 30 de junio	
	2011	2010	2011	2010
Ingresos (\$'000)	13,161	9,963	24,090	18,319
Utilidad Bruta (\$'000)	6,501	5,327	10,970	7,927
EBITDA (\$'000)	6,746	3,883	11,454	6,163
Ganancias/(pérdidas) antes de impuestos (\$'000)	4,531	3,044	7,020	3,610
Ganancias/(pérdidas) después de impuestos (\$'000)	2,735	1,571	3,989	1,813
Total ingresos/(pérdidas) después de impuestos (\$'000)	2,593	1,571	3,706	1,813
Ganancias/(pérdidas) netas por acción				
Básicas (centavos de US)	2.3	1.8	3.3	2.1
Diluidas (centavos de US)	2.2	1.8	3.3	2.1

Durante el segundo trimestre del 2011 los ingresos aumentaron en 32.1%, o \$2.9 millones en comparación con el segundo trimestre del 2010. Este incremento se atribuyó al mayor precio de oro obtenido y en un aumento del oro vendido.

La compañía registró una utilidad total después de impuestos de \$2.7 millones en el segundo trimestre del 2011, en comparación con los ingresos de \$1.6 millones en el mismo periodo del año anterior.

## Resumen de los Resultados Trimestrales

(datos en miles de dólares estadounidenses, salvo las sumas por acción)

	Q3 Set. '09	Q4 Dic. '09	Q1 Mar. '10	Q2 Jun. '10	Q3 Set. '10	Q4 Dic. '10	Q1 Mar. '11	Q2 Jun. '11
Ingresos totales	7,844	10,694	8,356	9,963	11,176	11,587	10,969	13,161
Utilidad después de impuestos	1,007	1,437	242	1,571	(1,719)	2,155	1,254	2,735
Total ingresos/(pérdidas) después de impuestos	1,007	1,437	242	1,571	(1,719)	2,753	1,113	2,593
Ganancias /(pérdidas) netas por acción								
Básicas (centavos de US)	1.3	1.9	0.3	1.8	(2.0)	2.3	1.0	2.3
Diluidas (centavos de US)	1.2	1.9	0.3	1.8	(2.0)	2.2	1.0	2.2

La actividad de la Empresa 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.

### Liquidez y Recursos de Capital

Al 30 de junio del 2011, la Compañía tenía efectivo y equivalentes de efectivo de \$24.6 millones en comparación con los \$6.6 millones al 30 de junio del 2010. El efectivo y los equivalentes de efectivo de la Empresa están invertidos en inversiones que devengan intereses, sumamente líquidas y de bajo riesgo con vencimientos a 90 días o menos desde la fecha originaria de inversión.

Al 30 de junio del 2011, la Compañía tenía las siguientes obligaciones contractuales pendientes:

\$'000	Total	Menos de 1 año	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5	Después de 5 años
Pagos de Deuda a Largo Plazo	10,000	-	10,000	-	-	-	-
Pagos de Compra de Propiedades	2,000	2,000	-	-	-	-	-
Obligación de Retiro de Activos	2,660	609	848	848	71	71	213

Los estados financieros consolidados han sido preparados sobre la base de que es una empresa 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 Empresa y puede resultar en la dilución en el valor de tales intereses.

### ***Instrumentos Financieros***

Los instrumentos financieros de la Empresa 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 los valores razonables debido al vencimiento a corto plazo de tales instrumentos.

#### **Riesgo de liquidez**

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 Empresa 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 la seguridad de que pueda obtener un mayor financiamiento. El efectivo de la Empresa esta invertido en cuentas comerciales con instituciones financieras de alta calidad crediticia en Jersey y Australia y está a disposición a pedido.

#### **Riesgo crediticio**

El riesgo crediticio de la Empresa es atribuible principalmente a sus activos financieros líquidos y podría surgir del incumplimiento de las contrapartes de sus obligaciones financieras contractuales. La Empresa limita su exposición al riesgo crediticio sobre sus activos líquidos manteniendo su efectivo en instituciones financieras de alta calidad crediticia 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 es mínima.

#### **Riesgo cambiario**

La Empresa 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 Empresa 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 Empresa y podrán también afectar el valor de los activos y pasivos de la Empresa. La Empresa no ha celebrado acuerdo alguno o comprado instrumento alguno para protegerse del posible riesgo cambiario.

#### **Riesgo de tasa de interés**

La Empresa invierte su efectivo en instrumentos con vencimientos a los 90 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 Empresa no se consideran materiales.

#### **Riesgo de precio**

La Empresa está expuesta al riesgo de precio con respecto a los precios de los valores accionarios y de las materias primas. La capacidad de la Empresa para extraer, explotar y explorar sus propiedades mineras, y la rentabilidad futura de la Empresa están directamente

relacionadas con el precio de mercado de los metales preciosos, específicamente oro. La Empresa monitorea los precios de las materias primas para determinar las acciones apropiadas a tomar. La Empresa no ha celebrado acuerdo alguno o comprado instrumento alguno para protegerse de posibles riesgos de materias primas. La Empresa 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 el trimestre terminado el 30 de junio del 2011, la Compañía ha recibido servicios de registrador de Computershare Investor Services (Jersey) Limited, una empresa vinculada a través de un director común. El contrato por estos servicios estipula un cargo anual mínimo de GBP3,000 a ser pagados por la Empresa.

### ***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 2010 que se presentaron a SEDAR el 31 de marzo del 2011.

### ***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.

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 insuficiente financiación disponible.

### ***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.

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

La Compañía está autorizada a emitir una cantidad ilimitada de Acciones Comunes, de las cuales 119,582,884 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 Empresa 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 Empresa.

A la fecha de este informe, la Compañía también tenía 17,733,431 opciones emitidas y en circulación, de las cuales 9,155,000 opciones se emitieron para beneficio de directores, empleados, y consultores del Grupo bajo el Plan de Opciones sobre Acciones de la Empresa 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	Precio de Ejercicio	No. de Opciones en circulación
<b>Opciones emitidas en los planes</b>				
<b>Opciones sobre Acciones</b>				
12 Abril 2007	12 Abril 2008 <sup>1</sup>	12 Abril 2012	£0.45	3,060,000
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	275,000
2 Julio 2010	2 Julio 2010	2 Julio 2015	£0.7250	50,000
17 Noviembre 2010	17 Noviembre 2010	17 Noviembre 2015	£1.08	2,680,000
<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>17,733,431</b>

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

## ***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 Empresa 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 Empresa 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 Empresa. Según se exige en el Instrumento Multilateral 52-109, la gerencia informa que no han habido cambios en el control interno sobre la información financiera de la Empresa ocurridos durante el periodo intermedio más reciente, es decir, los tres meses terminados el 30 de junio del 2011, que hayan afectado materialmente, o que razonablemente sea probable que hayan afectado materialmente, el control interno sobre la información financiera de la Empresa.

## ***Cambios Administrativos***

Durante el segundo trimestre terminado el 30 de junio del 2011 no hubo ningún cambio administrativo

## ***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 2010 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*

Certain information in this MD&A, including information about the Company's financial or operating performance and other statements expressing management's expectations or estimates of future events, performance and exploration and development programs or plans constitute "forward-looking statements". Forward-looking statements often, but not always, are identified by words such as "seek", "believe", "expect", "do not expect", "will", "will not", "intend", "estimate", "anticipate", "plan", "schedule" and similar expressions of a conditional or future oriented nature identify forward-looking statements. Forward-looking statements are, necessarily, based upon a number of estimates and assumptions. While considered, by management, to be reasonable in the context in which they are made forward-looking statements are inherently subject to political, legal, regulatory, business and economic risks and competitive uncertainties and contingencies. The Company cautions readers that forward-looking statements involve known and unknown risks, uncertainties and other factors that may cause Minera IRL's actual financial results, future performance and results of exploration and development programs and plans to be materially different than those expected or estimated future results, performance or achievements and that forward-looking statements are not guarantees of future performance, results or achievements. Forward-looking statements are made as of the date of this MD&A and Minera IRL assumes no obligation, except as may be required by law, to update or revise them to reflect new events or circumstances. Risks, uncertainties and contingencies and other factors that might cause actual performance to differ from forward-looking statements include, but are not limited to, changes in the price of precious metals and commodities, changes in the relative exchange rates of the US dollar against the Peruvian nuevo sol and the Argentinean peso, interest rates, legislative, political, social or economic developments both within the countries in which the Company operates and in general, contests over title to property, the speculative nature of mineral exploration and development, operating or technical difficulties in connection with the Company's development or exploration programs, increasing costs as a result of inflation or scarcity of human resources and input materials or equipment. Known and unknown risks inherent in the mining business include potential uncertainties related to the title of mineral claims, the accuracy of mineral reserve and resource estimates, metallurgical recoveries, capital and operating costs and the future demand for minerals. Please see **Risks**, elsewhere herein.

### *Persona Calificada*

De conformidad con los lineamientos del Instrumento Nacional 43-101, Courtney Chamberlain, Presidente Ejecutivo de la Empresa, 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 Empresa, 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 este prospecto de formato corto 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 son medidas financieras utilizadas 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.