



## **MINERA IRL LIMITED**

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

### **Para el Tercer Trimestre terminado el 30 de Setiembre del 2011**

*La siguiente Opinión y Análisis de la Gerencia ("MD&A" por sus siglas en inglés), preparada al 11 de noviembre 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 setiembre 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". 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 factibilidad 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 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 setiembre del 2011 comparado con el trimestre terminado el 30 de setiembre del 2010:

<b>Parámetro Operativo</b>	<b>Trimestre Setiembre 2011</b>	<b>Trimestre Setiembre 2010</b>
Desmante (toneladas)	118,427	28,856
Mineral minado y apilado (toneladas)	542,242	398,090
Ley de oro, minado y apilado (g/t)	0.66	0.87
Oro producido (onzas)	9,718	8,748
Oro vendido (onzas)	9,740	9,053
Precio de Oro Obtenido (\$ por onza)	1,683	1,236
Costos operativos en efectivo (\$ por onza) <sup>1</sup>	356	378

La producción de oro para el tercer trimestre del 2011 aumentó en 11.1% alcanzando 9,718 onzas con respecto a las 8,748 onzas producidas en el mismo periodo el año anterior.

A pesar de que la ley fue significativamente 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 comenzó a realizar las operaciones de minado que anteriormente fueron realizados 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 36.2% 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 setiembre del 2011, se habían perforado más de 69,659 metros habiendo completado 183 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).

Durante el tercer 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 1.2 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 carbono en pulpa (CIL).

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

<b>Parámetros</b>	<b>Unidades</b>	<b>Indicador Clave de Desempeño</b>
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

Parámetros	Unidades	Indicador Clave de Desempeño	
		Precio Base de Oro	Precio Actual de Oro
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	Years	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	Years	3.8	2.5
Nota:			
1. \$ representan Dólares Americanos			
2. Los costos están representados en \$ en el segundo trimestre del 2011			
3. VPN como al inicio de la construcción.			
4. El 8% de la participación de los trabajadores se distribuye antes de impuestos y del impuesto a la renta del 30%.			
5. La recuperación se inicia al comienzo de la producción			

El reporte de cumplimiento de la Regulación Nacional Canadiense 43-101 para el Estudio de Pre-factibilidad del Proyecto Ollachea se presentó el 2 de Setiembre del 2011. Sustentados en estos positivos resultados, 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.

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 e estudio de Pre-factibilidad de Ollachea. 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 sera 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 (10.7 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. Luego de un completo y delicado proceso, 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. El túnel de exploración cuenta también con los permisos de las autoridades peruanas y el acceso al área y establecimiento del portal se iniciarán pronto. 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%.

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 400 metros al oeste de la Zona Minapampa. El 7 de Setiembre del 2011, La Compañía anunció el Recurso Inferido Inicial de la Zona de Concurayoc basado en la perforación confirmatoria realizada durante el tercer 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)
Minapampa	10.4	2.8	0.9

Esto da como resultado un Recurso Mineral Indicado definido en Ollachea de 10.7 millones de toneladas con una ley de 4.0g/t de oro conteniendo 1.4 millones de onzas más un Recurso Mineral Inferido de 13.7 millones de toneladas con una ley de 2.8g/t de oro conteniendo 1.2 millones de onzas de oro.

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

positivo de Pre-factibilidad recientemente concluido en 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.

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 km<sup>2</sup> 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 Recurso Inferido de 158,400 onzas de oro. 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 MIK (Modelos con Kriging de Indicadores Múltiples) 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

La mineralización de alta ley formará la base para el Estudio de Factibilidad de Don Nicolás, actualmente en progreso. Sin embargo, el recurso de baja, ahora estimado en 4.2 millones de toneladas, promediando 0.8g/t de oro con contenido de 102,000 onzas, es también un importante recurso que estará sujeto a futuras pruebas metalúrgicas para desarrollar un proceso de tratamiento de baja ley como lixiviación en pila.

Minera IRL también se complace en anunciar que el reciente programa de exploración de agua ha tenido éxito al descubrir y definir depósitos adecuados de agua subterránea para las operaciones previstas en las concesiones de la Compañía. Estas exploraciones se han realizado como parte de la factibilidad de Don Nicolás, y los depósitos de agua están ubicados muy cerca de las anticipadas ubicaciones de tratamiento y minado.

Otros estudios incluyeron pruebas metalúrgicas, estudios de infraestructura, estudios ambientales y proyecciones de costos de capital y operación. La firma internacional de ingeniería, Tetra Tech fue contratada para desarrollar el estudio de factibilidad a concluirse a fines del 2011. El objetivo de la Compañía es construir y comisionar una nueva mina de oro a mediados 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 Hidefiled Gold Plc, la Compañía ha realizado extensivas pruebas geofísicas aéreas y terrestres. Durante el segundo trimestre 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 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	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	Veta	E-D11-036	68.70	78.90	10.20	0.17	76.1	1.69
SE	Veta	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	Veta	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	48.0	51.25	3.25	5.81	5.55	Veta
incluyendo	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 erosionada 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 testeo de esta veta durante el segundo semestre del 2011.

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 inició el

programa de perforación diamantina de 4,000 metros 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 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 intersecaron 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 considera que la perforación demuestra una importante presencia de oro y cobre en este amplio sistema, garantizando una siguiente fase de exploración en el 2011. Un segundo programa de perforación diamantina se realizó en Bethania durante el segundo trimestre del 2011. Están pendientes los resultados de ensayos.

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 2099.30 metros (Abril - Junio 2011). La segunda etapa de perforación completada durante Octubre del 2011, incluyó 6 pozos totalizando 722.60 metros (están pendientes los resultados de ensaye en esta fase).

A pesar de que este sistema de oro-cobre aún no está totalmente entendido, algunos 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:

- Un aumento de 9% en contenido de oro entre los pozos RC y diamantino.
- La mineralización de interés en DDH11-BET01 continúa verticalmente hacia abajo por unos 100 metros desde la superficie i.e.: 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.

### *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, 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.

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 JV no más tarde del 30 de junio del 2011 y debe completar por lo menos 15,000 metros de perforación en la propiedad Chapi Chapi y un Estudio de 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.

Alturas anunció el 5 de julio del 2011 que el 30 de junio del 2011 inició una primera fase de perforación, que 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 y que ha obtenido de las autoridades mineras del Perú, el permiso para realizar la primera fase de su primer programa de perforación.

### ***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 realizaron actividades de exploración en esta propiedad durante el tercer 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 Tercer Trimestre***

Data	Tres meses al 30 de setiembre		Nueve meses al 30 Setiembre	
	2011	2010	2011	2010
Ingresos (\$'000)	16,436	11,176	40,526	29,495
Utilidad Bruta (\$'000)	9,095	4,727	20,066	12,654

EBITDA (\$'000)	8,561	1,828	20,016	7,991
Ganancias/(pérdidas) antes de impuestos (\$'000)	6,197	(885)	13,216	2,725
Ganancias/(pérdidas) después de impuestos (\$'000)	3,585	(1,719)	7,573	94
Total ingresos/(pérdidas) después de impuestos (\$'000)	3,530	(1,719)	7,235	94
Ganancias/(pérdidas) netas por acción				
Básicas (centavos de US)	3.0	(2.0)	6.3	0.1
Diluidas (centavos de US)	2.9	(2.0)	6.2	0.1

Durante el tercer trimestre del 2011 los ingresos aumentaron en 47.1%, o \$5.3 millones en comparación con el tercer 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 \$3.6 millones en el tercer trimestre del 2011, en comparación con una pérdida de \$1.7 millones en el mismo periodo del año anterior.

## **Resumen de los Resultados Trimestrales**

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

	Q4 Dec. '09	Q1 Mar. '10	Q2 Jun. '10	Q3 Sep. '10	Q4 Dec. '10	Q1 Mar. '11	Q2 Jun. '11	Q3 Sep. '11
Ingresos totales	10,694	8,356	9,963	11,176	11,587	10,969	13,161	16,436
Utilidad después de impuestos	1,437	242	1,571	(1,719)	2,155	1,254	2,735	3,585
Total ingresos/(pérdidas) después de impuestos	1,437	242	1,571	(1,719)	2,753	1,113	2,593	3,530
Ganancias/(pérdidas) netas por acción								
Básicas (centavos de US)	1.9	0.3	1.8	(2.0)	2.3	1.0	2.3	3.0
Diluidas (centavos de US)	1.9	0.3	1.8	(2.0)	2.2	1.0	2.2	2.9

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 setiembre del 2011, la Compañía tenía efectivo y equivalentes de efectivo de \$21.0 millones en comparación con los \$5.4 millones al 30 de setiembre 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 setiembre 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 tercer trimestre terminado el 30 de setiembre del 2011, la Compañía no tuvo transacciones con partes vinculadas.

***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 insuficientes 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 17,583,431 opciones emitidas y en circulación, de las cuales 9,005,000 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 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	175,000
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
<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>17,583,431</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 setiembre 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.

## ***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*

Cierta información contenida en este MD&A, incluyendo información sobre el desempeño financiero u operativo de la Empresa 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 Empresa 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 Empresa 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 Empresa, 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 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.