



MINERA IRL LIMITED

OPINIÓN Y ANÁLISIS DE LA GERENCIA

PARA EL TRIMESTRE TERMINADO EL 30 DE SETIEMBRE DE 2010 (expresado en dólares estadounidenses, a menos que se indique lo contrario)

La siguiente Opinión y Análisis ("MD&A" por sus siglas en inglés), preparada el 13 de noviembre de 2010, debe leerse conjuntamente con los estados financieros consolidados auditados (los "Estados Financieros") de Minera IRL Limited ("**Minera IRL**", el "**Grupo**" o la "**Compañía**") para el año fiscal terminado el 31 de diciembre de 2009, sus notas relacionados y los estados financieros consolidados no auditados de la Compañía para el trimestre terminado el 30 de setiembre de 2010 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 Empresa y los riesgos e incertidumbres allí analizadas, pueden encontrarse en la página web de la Compañía en www.minera-irl.com y en el perfil SEDAR de la Empresa en www.sedar.com.

Principales Indicadores Financieros, Operativos y de Explotación del Tercer Trimestre 2010

- La producción de oro del tercer trimestre de Corihuarmi aumentó en 11.4% en relación al mismo periodo en el 2009 de 7,850 onzas a 8,748 onzas.
- Las ventas de oro del tercer trimestre aumentaron en un 13,0% en relación al mismo periodo en el 2009, de 8,010 onzas a 9,053 onzas.
- En el tercer trimestre se registró un precio del oro de US\$1,236 por onza, obteniendo un incremento de 27,2% de US\$972 por onza en relación al mismo periodo en el 2009.
- Ingresos por ventas de US\$11.2 millones, obteniendo un incremento de 42,5% de US\$7,8 millones en relación al mismo periodo en el 2009.
- Utilidad bruta de US\$4.7 millones, obteniendo un incremento de 47.6% de US\$3.2 millones en relación al mismo período en el 2009.
- La pérdida del tercer trimestre antes de impuestos es de US\$0.9 millones debido a la decisión previamente anunciada de renunciar y cancelar los gastos de exploración de

los proyectos La Falda y Killincho de aproximadamente US\$2,9 millones.

- La pérdida del tercer trimestre después de impuestos de US\$1.7 millones
- El Estudio de Pre-factibilidad del recurso inferido de la Zona de Minapampa de 1.3 millones de onzas de oro en el Proyecto Ollachea avanzó con la perforación confirmatoria en la Zona Minapampa.
- La Perforación se ha enfatizado en los nuevos descubrimientos de Concurayoc en Ollachea, ubicado 500 metros al oeste de la Zona de Minapampa, donde el objetivo es perforar y definir un recurso inferido.
- El Estudio de Factibilidad del proyecto Don Nicolás ubicado en La Patagonia avanzó con la perforación confirmatoria y fue completado sustancialmente.
- También en la Patagonia, perforaciones exploratorias en Escondido han identificado un nuevo descubrimiento de mineralización de oro inmediatamente adyacente al descubrimiento de Las Calandrias anunciado por Mariana Resources Ltd.
- Disposición de US\$10 millones de los US\$20 millones de la línea de crédito del Macquarie Bank Limited.
- Saldo de caja de US\$5.4 millones al 30 de setiembre del 2010.
- Tras el fin del tercer trimestre, la Compañía completó un exitoso aumento de capital para los ingresos brutos de aproximadamente C\$37.5 millones o ganancias netas de aproximadamente C\$35 millones, mediante la emisión de 32,641,600 acciones ordinarias a C\$1.15 por acción.

Antecedentes y Actividad de la Compañía

Minera IRL Limited es una empresa registrada en Jersey y conjuntamente con sus subsidiarias (el "Grupo" o la "Compañía") es una compañía de exploración y explotación minera de metales preciosos en 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 2010 se aprobó la cotización de sus acciones en la Bolsa de Valores de Toronto ("TSX"), con el símbolo "IRL".

En Perú, la Empresa opera la mina de oro Corihuarmi, está realizando un estudio de Pre-factibilidad del proyecto Ollachea y está explorando varios prospectos auríferos. En Argentina, la empresa 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 Empresa.

Puede ver los detalles de la estructura societaria de la Empresa en su página web www.minera-irl.com.

Resumen de los Resultados Financieros del Tercer Trimestre

Datos financieros	Tres meses terminados el 30 de setiembre		Nueve meses terminados el 30 de setiembre	
	2010	2009	2010	2009
Ingresos (\$'000)	11,176	7,844	29,495	21,162
Utilidad/(pérdida) neta después de impuestos (\$'000)	(1,719)	1,007	94	1,534
Ganancias/(pérdida) por acción				
Básicas (centavos)	(2.0)	1.3	0.1	2.3
Diluidas (centavos)	(2.0)	1.2	0.1	2.1

Durante el tercer trimestre de 2010, los ingresos aumentaron en 42.5% o \$3.33 millones en comparación con el tercer trimestre del 2009. Este incremento se atribuyó al mayor precio de oro obtenido y en un aumento del oro vendido.

La empresa registró una pérdida neta después de impuestos de \$1.72 millones para el tercer trimestre del 2010, en comparación con la utilidad de \$1.01 millones en el mismo periodo del año anterior. La pérdida después de impuestos fue el resultado del traslado de los gastos de la Falda y Killincho por \$2.9 millones.

Revisión de Exploración y Explotación, y Operativa

Mina de Oro Corihuarmi

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

A continuación se presenta un resumen de las principales estadísticas operativas de Corihuarmi para el trimestre:

Parámetro Operativo	Trimestre Setiembre	Trimestre Setiembre
	2010	2009
Desmante (toneladas)	28,856	45,099
Mineral minado y apilado (toneladas)	398,090	299,836
Ley de oro, minado y apilado (g/t)	0.87	1.10
Oro producido (onzas)	8,748	7,850
Oro vendido (onzas)	9,053	8,010
Precio de Oro Obtenido (\$ por onza)	1,236	972
Costos operativos en efectivo (\$ por onza) ¹	378	348

La producción de oro en el tercer trimestre de 2010 aumentó en 11.4% alcanzando 8,748 onzas, con respecto a las 7,850 onzas producidas en el mismo periodo el año anterior.

A pesar de que la ley fue más baja, esto se compensó por el gran volumen de toneladas minadas y chancadas para el trimestre, en comparación con el mismo trimestre en el 2009, resultando en una mayor producción de oro. El minado se realizó según el plan y predominantemente en el afloramiento Susan. Las banquetas minadas contenían desmontes mínimos mientras durante el mismo periodo del 2009 se requirió más minado de desmonte para establecer el minado en dicha zona de mineral. El costo por onza aumentó en 8.6% por un aumento en los costos generales. El precio recibido de las ventas spot de oro aumentó en 27.2% haciendo posible que Corihuarmi aumente sustancialmente su margen.

El trabajo continuó el tratamiento previsto de 3.8 millones de toneladas de material fragmentado ubicado debajo de los afloramientos. Este material contiene en la actualidad 55,000 onzas de oro en la categoría de Recursos Inferidos. Se ha presentado a las autoridades una Evaluación de Impacto Ambiental requerido para permitir que los índices de minado y tratamiento aumenten a 2 millones de toneladas por año en el 2011. Se espera que esto permita que un material adicional de menor ley sea tratado provechosamente y se mantenga un nivel de producción de oro aproximadamente de 30,000 onzas por año a mantenerse en el 2011.

Proyecto Ollachea – Explotación

El proyecto de oro más importante de Minera IRL está localizado en el 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 Rio Tinto. A fines del 2007 se firmó un contrato de derechos de superficie con la comunidad local. Se obtiene el 100% de la propiedad a nombre de Minera Kuri Kullu SA, subsidiaria de Minera IRL para desarrollar este proyecto.

En octubre de 2008, se iniciaron las perforaciones diamantinas con 2 equipos de perforación y para fines de setiembre de 2011, se habían perforado más de 49,000 metros en 129 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. El Estudio Conceptual se realizó de acuerdo a las regulaciones NI43-101 de Recursos Inferidos de 9 millones de toneladas con leyes de 4.5 gramos por tonelada con contenido de 1.3 millones de onzas. El Estudio Conceptual indica el potencial para una mina subterránea viable con una tasa de producción promedio de 117,000 onzas por año a un costo operativo por debajo de US\$400 por onza. El proyecto se encuentra ahora en la etapa de estudio de pre-factibilidad. El objetivo es comisionar una nueva mina de oro durante el 2014.

El estudio de Pre-factibilidad, cuya culminación está prevista para el primer semestre de 2011, marcha de acuerdo a lo programado. Dos equipos de perforación completaron las perforaciones confirmatorias de la zona de Minapampa durante todo este periodo. Este programa, que incluye 39 pozos, fue diseñado para proveer suficiente densidad de perforación lo que permite que una parte sustancial de los “Recursos Inferidos” se reclasifiquen como “Medidos e Indicados”. Los estudios adicionales incluyeron un trabajo de pruebas metalúrgicas que se están realizando en el laboratorio de AMMTEC en Perth, Australia Occidental. El trabajo de pruebas continúa confirmando que la mineralización de Ollachea responde bien a los métodos de recuperación de oro convencionales. Los estudios geotécnicos, que se derivan de los testigos

de perforación orientados, están siendo utilizados para afinar los estudios de minería subterránea. Un estudio de detalle se completó para iniciar la construcción de un túnel de exploración de 1.3 kilómetros de longitud dentro del depósito. Este estudio constituye la base para obtener el permiso para la construcción del túnel durante el cuarto trimestre de 2010.

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

Muchos programas de asistencia y desarrollo de la comunidad están en marcha incluidos programas sostenibles de salud y educacionales. Minera IRL es ya un empleador importante en la comunidad de Ollachea y un sólido colaborador de la economía local.

En cuanto a la exploración, Ollachea se mantiene altamente prospectivo. La zona de Minapampa sigue abierta a lo largo de su rumbo en ambas direcciones y buzamiento abajo. En el segundo trimestre se anunció un nuevo descubrimiento, conocido como Concurayoc. Esta zona está aproximadamente a 500 metros al oeste de la zona de Minapampa. Con la culminación de la perforación confirmatoria en Minapampa, se reinició la perforación en Concurayoc con el objetivo de definir el recurso inferido, el mismo que será estimado durante el primer trimestre del 2011.

Proyecto Don Nicolás - Explotación

A fines de 2009, Minera IRL finalizó la absorción de Hidefield Gold Plc vía una adquisición pagada solo 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 ubicada en la región de 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.

El proyecto Don Nicolás se basa en las regulaciones NI43-101 de Recursos Indicados de 201,000 onzas más "Recursos Inferidos" 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 constituyó la base para que Minera IRL emprendiera 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 de 96 pozos con aproximadamente 13,000 metros se completó en la Veta Sulfuro durante el trimestre. Una vez concluido, se cambió el objetivo para realizar perforaciones confirmatorias en el depósito de Martinetas, las que se presentan profundamente oxidadas y muchas vetas estrechas con mineral de alta ley; lo que estuvo por concluirse a finales del trimestre. La actualización del estimado de recursos se ha programado para inicios del 2011. Otros estudios incluyen pruebas metalúrgicas, estudios de infraestructura, estudios ambientales y proyecciones de costos operativos y de capital. Se contrató a la empresa de ingeniería con base en Argentina, Ingeniería PENTA Sur S.A. para manejar el estudio de factibilidad que se completará en el 2011. El objetivo es construir y comisionar una nueva mina de oro para fines del 2012.

Proyectos de Exploración

Exploración Regional Patagonia

Además del proyecto Don Nicolás, la Empresa avanzó varios proyectos de exploración en la región de Patagonia de Argentina, incluido Escondido y Pan de Azúcar. Se comisionó un levantamiento geofísico de radiometría y magnetometría de 4,400 kilómetros lineales sobre cuatro sitios del proyecto mediante el uso de un helicóptero. Este programa culminó a principios del tercer trimestre.

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 conductoras y estructurales en varias áreas. La perforación exploratoria se realizó durante el tercer trimestre. 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 promediando 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

Con el objeto de cuantificar el potencial de este descubrimiento, se requiere de un significativo programa de exploración.

En Pan de Azúcar, nuevos mapeos y muestreos han confirmado una veta epitermal con altos valores de oro y plata sobre una longitud en rumbo de unos 1,300 metros. Además, se ha mapeado una envoltura de brechas anómalas en oro sobre unos 300 metros de la veta. Se ha previsto una perforación de exploración para el cuarto trimestre del 2010.

Prospecto Bethania

El proyecto Bethania comprende tres Concesiones de Exploración que Minera IRL mantiene por algunos años, además de una concesión adicional de 942 hectáreas con un contrato de opción de transferencia con Minera Monterrico Perú SAC para adquirir el 100% de la propiedad, las mismas que hacen 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,

la cual está asociada a una anomalía de Polarización Inducida (IP) cargabilidad/resistividad que indican la presencia de una extensa mineralización de sulfuros diseminados.

El 5 de julio de 2010, la Empresa anunció la actualización del programa de exploración fase 1. El programa 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 un tramo desde la superficie hasta los 72m con una ley promedio de 0.66g/t de oro, 0.13% de cobre y 40ppm de molibdeno. El sondaje RC10-BET07 obtuvo en promedio 0.32g/t de oro, 0.09% de cobre y 32ppm de molibdeno en los 426m perforados, con una zona de leyes más altas 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, hasta 90m desde superficie con 0.46g/t de oro, 0.15% de cobre y 54ppm de molibdeno, la segunda intersección de 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 Empresa considera que la perforación demuestra una importante presencia de oro y cobre en este amplio sistema, garantizando la siguiente fase de exploración. Actualmente, la Empresa se encuentra evaluando toda la información y su intención es realizar una segunda fase de perforación exploratoria en la primera mitad del 2011 al término de la estación de lluvias.

Joint venture de Huaquirca

En junio de 2010, Minera IRL celebró un acuerdo con Alturas Minerals 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 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"

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 piedra 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 piedras 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, que se encuentra situado a unos 15 kilómetros al oeste.

Los términos del Acuerdo requieren que Alturas inicie las perforaciones en la propiedad del joint venture como máximo el 30 de noviembre de 2010 a fin de culminar al menos 15,000

metros adicionales de perforación en la propiedad de Chapi-Chapi el 30 de septiembre de 2012 y realizar un estudio conceptual sobre cualquier descubrimiento potencial antes del 30 de septiembre de 2012.

Si Minera IRL no contribuye proporcionalmente, su participación en el Joint Venture se reduce por debajo del 20% inicial, IRL tendrá derecho a convertir su participación en este Joint Venture en una regalía neta de fundición (NSR) del 2%. Si la participación de Minera IRL en el Joint Venture Huaquirca disminuyera a menos del 10%, Minera IRL tendrá derecho a recibir una regalía NSR adicional del 1% por la propiedad del Joint Venture (lo que representaría una regalía NSR total de 3%). La regalía NSR estará sujeta a una adquisición total de participaciones por US\$ 5 millones a elección de Alturas.

Alturas será el operador del programa de exploración de la propiedad del Joint Venture y será responsable de la gestión de la comunidad y del medio ambiente que puedan presentarse en las fases de perforación y del Estudio Conceptual.

Prospecto Killincho

El equipo de exploración de Minera IRL identificó un gran número de áreas, el potencial fue considerado insuficiente para justificar un desarrollo en esta área remota al sur del Perú. El gasto de exploración de este proyecto fue trasladado a los estados financieros de este tercer trimestre. De igual forma se devolvió el proyecto a sus propietarios originarios.

Prospecto La Falda

Luego de evaluar los resultados de 14 perforaciones diamantinas por un total de 5,174 metros a fines del 2009 e inicios del 2010, la Compañía determinó que era muy probable que el depósito no genere un proyecto viable. Como resultado, se concluyó el Acuerdo con Catalina Resources Plc a fines de setiembre y el gasto de exploración se trasladó a los estados financieros de este tercer trimestre.

Joint Venture Frontera

El proyecto Frontera es un Joint Venture 40/60 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 oeste con el Perú y cerca de la frontera con Bolivia.

El depósito de alta sulfuración de AU Pucamarca (~1.2 millones onzas recursos de AU), y 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 estructura de intersección. 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 nortenoeste (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 y localmente a zonas de sílice-alunita. La perforación realizada por el entonces socio de Joint Venture Hochschild (MHC) en 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 calcosina, es reconocida en la propiedad Frontera. Esta mineralización ha sido reconocida adicionalmente en las intersecciones del sondaje 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, se registró hasta 565ppm en una superpie que se extiende hacia el este desde el Cerro Vuggy de la Frontera (montaña Vuggy). Combinada con la presencia de mineralización de calcosina, 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 su 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 de Mo principal que permanece sin ser testada.

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

El principal target de exploración en Quilavira corresponde a una alteración de un área aproximada de 1200m x 300m. El muestreo realizado por Newcrest identificó una zona (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.

Las actividades de exploración se planifican después de la negociación y de la firma de un Contrato de Derechos de Superficie con la comunidad local.

Resumen de los Resultados Trimestrales

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

	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3
	Dic. '08	Mar. '09	Jun. '09	Sep. '09	Dic. '09	Mar. '10	Jun. '10	Sep. '10
Ingresos totales	10,072	6,708	6,610	7,844	10,694	8,356	9,963	11,176
Utilidad/(pérdida) neta después de impuestos	1,571	293	234	1,007	1,437	242	1,571	(1,719)
Ganancia/(pérdida) neta por acción								
Básicas (US centavos)	2.5	0.5	0.4	1.3	1.9	0.3	1.8	(2.0)
Diluido (US centavos)	2.5	0.5	0.4	1.2	1.9	0.3	1.8	(2.0)

La actividad de la Compañía no está generalmente sujeta a influencias estacionales. La variación en sus ingresos y utilidades netas se debe a varios factores, entre los cuales están el precio de mercado del oro, la ley del mineral extraída 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, la Compañía tenía efectivo y equivalentes de efectivo de \$5.4 millones en comparación con los \$6.6 millones al 30 de junio de 2010. El efectivo y los equivalentes de efectivo de la Compañía están invertidos en inversiones que devengan intereses, sumamente líquidas y de bajo riesgo con vencimiento a 90 días o menos desde la fecha originaria de inversión.

Al 30 de setiembre de 2010, la Compañía tenía las siguientes obligaciones contractuales pendientes:

\$'000	Total	Menos de 1 año	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5	Después de Año 5
Pagos de Deuda a Largo plazo	10,000	-	-	10,000	-	-	-
Pagos de Compra de Propiedades	3,500	1,500	2,000	-	-	-	-
Obligación de Retiro de Activos	1,634	-	-	-	1,634	-	-

En julio de 2010, la Empresa negoció una facilidad de deuda de \$20 millones con Macquarie Bank Limited, con \$10 millones comprometidos y \$10 millones no comprometidos. Durante el trimestre, la Compañía retiró \$7.5 millones de la facilidad de deuda, de los cuales \$2.5 millones se utilizaron para pagar la facilidad de deuda pendiente de pago existente con Macquarie Bank Limited. La nueva facilidad de deuda deberá pagarse el 31 de diciembre de 2012.

Este último noviembre, la Compañía realizó con mucho éxito una captación en el mercado de capitales por un monto bruto aproximado de C\$37.5 millones y neto de C\$35 millones, emitiendo 32,641,600 acciones ordinarias a un precio de C\$1.15 por acción.

Los estados financieros han sido preparados sobre la base de que es una empresa en funcionamiento. Los planes futuros y las expectativas de la Empresa se basan en el supuesto de que la Empresa tenga la capacidad para continuar operando en el futuro previsible y realice sus activos y liquide sus pasivos en el curso normal de su actividad y no a través de un proceso de liquidación forzada. No puede haber la seguridad de que la Empresa tenga la capacidad de

obtener un 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 necesita, puede requerirse a la Compañía que demore, reduzca progresivamente o elimine varios programas y pueda no tener la capacidad de continuar sus operaciones. La Compañía podrá buscar tal financiamiento adicional a través de ofertas accionarias o endeudamiento. Cualquier oferta accionaria dará lugar a una reducción en la participación de los accionistas de la Empresa y puede dar lugar a la reducción en el valor de tales acciones.

Instrumentos Financieros

Los instrumentos financieros de la Compañía son el efectivo y los equivalentes de efectivo, cuentas por cobrar, valores negociables, préstamos y cuentas por pagar, y pasivos acumulados. Los saldos en los instrumentos financieros se aproximan a 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 Compañía está en la etapa de explotación y producción, y esta última fase depende de la obtención de financiamiento regular a fin de continuar con sus programas. No existe la seguridad de que pueda obtener un mayor financiamiento. El efectivo de la Compañía está invertido en cuentas comerciales con instituciones financieras de alta calidad crediticia en Jersey y está a disposición a pedido.

Riesgo Crediticio

El riesgo crediticio de la Compañía es atribuible principalmente a sus activos financieros líquidos y podría surgir del incumplimiento de las contrapartes de sus obligaciones financieras contractuales. La Compañía limita su exposición al riesgo crediticio sobre sus activos líquidos manteniendo su efectivo en instituciones financieras de alta calidad crediticia 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 Compañía opera en, Jersey, Perú, Argentina, y Chile y, por tanto, está expuesta a riesgos cambiarios derivados de transacciones en monedas extranjeras. Los resultados operativos y la situación financiera de la Compañía están expresados en dólares estadounidenses. Las fluctuaciones de las monedas locales en relación con el dólar estadounidense tendrán un impacto en los resultados reportados de la Compañía y podrán también afectar el valor de los activos y pasivos de la Compañía. La Compañía no ha celebrado acuerdo alguno o comprado instrumento alguno para protegerse del posible riesgo cambiario

Riesgo de tasa de interés

La Compañía 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 un riesgo de tasa de interés. Los periodos de la tasa de interés de las deudas normalmente vencen a los 90 días o menos. Otros riesgos de la tasa de interés derivados de las operaciones de la Compañía no se consideran materiales

Riesgo de Precio

La Compañía está expuesta al riesgo de precio con respecto a los precios de los valores accionarios y de las materias primas. La capacidad de la Compañía para extraer, explotar y explorar sus propiedades mineras, y la rentabilidad futura de la Compañía están directamente relacionadas con el precio de mercado de los metales preciosos. La Compañía monitorea los precios de las materias primas para determinar las acciones apropiadas a tomar. La Compañía no ha celebrado acuerdo alguno o comprado instrumento alguno para protegerse de posibles riesgos de materias primas. La Compañía está también expuesta al riesgo de que el costo de las operaciones de minado, explotación o construcción para realizar sus actividades previstas pueda aumentar y originar que algunos elementos se consideren poco rentables.

Arreglos Fuera del Balance General

La Compañía no tiene arreglos fuera del Balance General.

Transacciones con Partes Vinculadas

Durante el periodo, la Empresa 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 Compañía.

Además la Empresa ha recibido servicios de consultoría de Hamilton Capital Partners Limited para quienes un director de la Empresa se desempeña como consultor. El contrato por estos servicios estipula un cargo anual de GBP24,000. Este contrato finalizó el 30 de septiembre de 2010.

Políticas Contables Importantes y Estimaciones Contables Fundamentales

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

La Compañía continúa aplicando las políticas contables descritas en los estados financieros consolidados auditados para el año terminado el 31 de diciembre de 2009 que se presentaron al SEDAR el 28 de abril de 2010

No se han hecho cambios materiales en las estimaciones contables fundamentales analizadas en los estados financieros consolidados auditados para el año terminado el 31 de diciembre de 2009 que se presentaron al SEDAR el 28 de abril de 2010.

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 nueva política contable durante el año fiscal que hubiere terminado más recientemente.

Información de Acciones en Circulación

La Empresa está autorizada a emitir una cantidad ilimitada de Acciones Comunes, de las cuales 119,477,884 han sido emitidas a la fecha de este informe. Cada acción otorga a su titular el derecho a un voto. Todas las acciones de la Compañía tienen igual rango en cuanto a los dividendos, número de votos y participación en los activos al momento de la disolución o liquidación de la Compañía.

A la fecha de este informe, la Compañía también tenía 15,158,431 opciones emitidas y en circulación, de las cuales 6,580,000 opciones se emitieron para beneficio de directores, empleados, y consultores del Grupo bajo el Plan de Opciones sobre Acciones de la Empresa. 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. Opciones en circulación
Planes de Opciones sobre Acciones Emitieron Opciones				
12 Abril 2007	12 Abril 2008 ¹	12 Abril 2012	£0.45	3,140,000
18 Marzo 2008	18 Marzo 2009 ¹	18 Marzo 2013	£0.62	815,000
17 Noviembre 2009	17 Noviembr 2009	17 Noviembr 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
Otras Opciones Emitidas				
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
Total				15,158,431

1. El 50% de las opciones se ejercieron al año de ser otorgadas y el 50% restantes 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 Empresa.

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

Control Interno sobre la Información Financiera

El control interno sobre la información financiera está diseñado para proporcionar una seguridad razonable con respecto a la confiabilidad de la información financiera y la preparación de los estados financieros para efectos externos de acuerdo con los principios de contabilidad bajo los cuales se preparan los estados financieros de la Compañía. Según se exige en el Instrumento Multilateral 52-109, la gerencia informa que no 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 de 2010, que hayan afectado materialmente, o que razonablemente sea probable que hayan afectado materialmente, el control interno sobre la información financiera de la Compañía.

Cambios Administrativos

En el tercer trimestre terminado el 30 de setiembre de 2010, no hubo cambios en la gerencia.

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, el 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, amortizaciones, reclamaciones, capital, explotación, exploración y otros fuera del sitio (transporte y refinería de metales, 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 PCGP o NIIF que no tiene ningún significado estandarizado establecido por los PCGP o NIIF. No debe considerarse de forma aislada como un sustituto de medidas de rendimiento preparadas de acuerdo con los PCGP o NIIF, y no es necesariamente un indicio de costos operativos presentados según los PCGP o NIIF canadienses.