



MINERA IRL LIMITED
Opinión y Análisis de Gerencia
Para el Primer Trimestre terminado el 31 de Marzo del 2011
(expresado en dólares estadounidenses, a menos que se indique lo contrario)

La siguiente Opinión y Análisis de la Gerencia (“MD&A” por sus siglas en inglés), preparada al 12 de mayo 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 31 de marzo 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 y en el perfil SEDAR de la Compañía en www.sedar.com.

Principales Indicadores Financieros, Operativos y de Explotación del Primer Trimestre

- **La producción de oro de Corihuarmi del primer trimestre aumentó en 12.5% en relación al mismo periodo en el 2010, de 7,071 onzas a 7,952 onzas**
- **Las ventas de oro del primer trimestre aumentaron en un 4.5% en relación al mismo periodo en el 2010, de 7,541 onzas a 7,883 onzas, y el precio de oro obtenido aumentó en un 25.2% en relación al mismo periodo en el 2010, de \$1,110 por onza a \$1,389 por onza**
- **Ingresos por ventas de \$10.9 millones, con un incremento de 30.8% con respecto a \$8.4 millones en el mismo periodo en el 2010**
- **Utilidad bruta de \$4.5 millones en el 2010, aumentó 71.9% de \$2.6 millones en el mismo periodo en el 2010**
- **EBITDA de \$4.7 millones en el 2010, aumentó 106% de \$2.3 millones en el mismo periodo en el 2010**
- **Utilidad antes de impuestos de \$2.5 millones, aumentó 340% de \$0.6 millones en el**

mismo periodo en el 2010

- Utilidad después de impuestos de \$1.3 millones, aumentó 418% de \$0.2 millones en el mismo periodo en el 2010
- El estudio de pre-factibilidad de Ollachea avanza hacia su finalización para mediados del 2011 con el Estudio de Factibilidad en el Proyecto Don Nicolás en Patagonia también en progreso y concluirá a fines del 2011
- Asimismo, en Patagonia, alentadores resultados de ensayos de perforación adicionales se anunciaron en el proyecto Escondido
- Efectivo en bancos de \$30.7 millones al 31 de marzo del 2011

Antecedentes y Actividad de la Compañía

Minera IRL Limited es una compañía registrada en Jersey y conjuntamente con sus subsidiarias (el "Grupo " o "Empresa") es una empresa de exploración y explotación minera de metales preciosos de Latinoamérica. La Compañía se constituyó con fondos privados desde su inicio en el 2000 hasta su oferta pública inicial y admisión de sus acciones comunes en el Mercado de La Bolsa de Valores de Londres ("AIM") en abril de 2007, y posteriormente cotizó sus acciones en la Bolsa de Valores de Lima ("BVL") en Perú, en Diciembre de 2007, en ambas ocasiones con el símbolo de "MIRL". Últimamente en abril de 2010 se aprobó la cotización de sus acciones en La Bolsa de Valores de Toronto ("TSX") con el símbolo "IRL".

En Perú, la Compañía opera la mina de oro Corihuarmi, está realizando un estudio de 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 Compañía.

Puede ver los detalles de la estructura societaria de la Compañía en su página web 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 31 de marzo del 2011 comparado con el trimestre terminado el 31 de marzo del 2010:

Parámetro Operativo	Trimestre	Trimestre
---------------------	-----------	-----------

	Marzo 2011	Marzo 2010
Desmante (toneladas)	41,633	2,048
Mineral minado y apilado (toneladas)	469,151	371,963
Ley de oro, minado y apilado (g/t)	0.85	1.02
Oro producido (onzas)	7,952	7,071
Oro vendido (onzas)	7,883	7,541
Precio de Oro Obtenido (\$ por onza)	1,389	1,110
Costos operativos en efectivo (\$ por onza) ¹	401	432

La producción de oro para el primer trimestre del 2011 aumentó en 12.5% alcanzando 7,952 onzas con respecto a las 7,071 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 en el trimestre, en comparación con el trimestre correspondiente en el 2010, resultando con una producción de oro mayor. A inicios del 2011, Minera IRL inició las operaciones de minado, esto fue realizado previamente por un contratista. Esto permitirá 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 25.2% 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). 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 y se espera la aprobación durante el segundo trimestre del 2011.

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 Marzo del 2011, se habían perforado más de 59,000 metros habiendo completado 151 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. 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 de aproximadamente US\$400 por onza. El cronograma de factibilidad y desarrollo indicó que la producción podría lograrse a finales del 2014.

Basándonos en los buenos resultados del Estudio Conceptual se decidió poner en marcha un estudio de pre-factibilidad a principios de 2010 y deberá completarse a mediados de 2011. Este estudio está siendo gestionado por la empresa internacional de ingeniería y construcción AMEC. Dos equipos de perforación completaron las perforaciones confirmatorias adicionales de 39 pozos en la zona de Minapampa. Este programa fue diseñado para proveer suficiente densidad de perforación para permitir que una parte sustancial de los "Recursos Inferidos" se reclasifiquen como "Medidos e Indicados". La perforación también se extendió 200 metros a lo largo del rumbo hacia el este en la zona Minapampa Este. Se continuó con las pruebas metalúrgicas en el laboratorio de AMMTEC en Perth, Australia. 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 adecuado de 1.3 kilómetros adecuado para la producción y que se utilizaría inicialmente para exploración. Este estudio se presentó con el fin de obtener el permiso para la construcción del túnel y se espera sea otorgado durante el segundo trimestre del 2011.

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 incluyendo salud, educación y programas sostenibles. Minera IRL es ya un empleador importante en la comunidad local 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 con buzamientos inferiores. En el segundo trimestre se anunció un nuevo descubrimiento, conocido como Concurayoc. Con la culminación de la perforación confirmatoria en Minapampa, se reinició la perforación en Concurayoc con el objetivo de generar suficiente definición de perforación para un recurso Inferido, el mismo que será estimado a mediados del 2011.

El 30 de noviembre del 2010, la Compañía publicó una actualización de la Norma NI 43-101 compatible a la estimación los recursos para el proyecto Ollachea. La estimación de recursos se llevó a cabo por la consultora Coffey Mining Pty Ltd en las zonas de Minapampa y Minapampa Este. La estimación se basó en 88 pozos de perforación diamantina de 31,980 metros en Minapampa y 19 pozos de perforación diamantina para 8,420 metros en la zona de Minapampa Este, para 107 perforaciones combinadas totalizando 40,400 metros. Las estimaciones aplican un 2 g /t de corte inferior de oro y de corte superior según corresponda a cada uno de los siete horizontes mineralizados discretos de oro, o "lentes" que se han definido hasta la fecha.

Recurso Mineral Indicado aplicando una ley de corte de 2,0 g/t de oro

Zona	Toneladas métricas (Millones)	Ley de Oro- g/t	Onzas contenidas (Millones)
Minapampa	9.1	3.9	1.1
Minapampa Este	0.2	2.9	0.02
Total	9.3	3.8	1.1

Recursos Inferidos aplicando una ley de corte de 2,0g/t de oro

Zona	Toneladas métricas (Millones)	Ley de Oro- g/t	Onzas contenidas (Millones)
Minapampa	2.6	3.3	0.3
Minapampa Este	2.2	3.0	0.2
Total	4.8	3.2	0.5

El recurso inferido reportado como parte del Estudio Conceptual en noviembre de 2009 totalizó 8.9 millones de toneladas con una ley de 4.5g/t de oro que contiene 1,3 millones de onzas basado en un ley de corte de 2.5 g/t. A la optimización de los recursos actuales se le ha aplicado una ley de corte de oro de 2,0 g/t debido a su continuidad geológica y de ley confirmada en la información de perforación de recursos, en cierta medida, el mayor precio del oro vigente. Dentro del recurso optimizado existe una zona con una mayor ley de oro, en base a 3.5 g/t de corte inferior de oro, la cual proporcionó una estimación de los recursos Indicados de 4.0 millones de toneladas con una ley de 5.3g/t de oro que contiene 0,7 millones de onzas además de un recurso Inferido de 0.91 millones de toneladas con una ley de 5.5 g/t, con 0.2 millones de onzas.

La Compañía recibió un informe técnico compatible a la Norma NI 43-101, con fecha efectiva 14 de Enero de 2011, cumpliendo con la Norma NI 43-101, para el proyecto Ollachea preparado por Doug Corley, MAIG, un ejecutivo de Coffey Mining Pty Ltd, y Donald McIver, FAusIMM, un ejecutivo de Minera IRL Limited. Ambos son considerados como personas calificadas ("PC") y Doug Corley independiente bajo la norma NI 43-101. El informe está disponible en SEDAR, www.sedar.com

El 10 de Abril del 2011, la Compañía anunció los resultados del programa de perforación confirmatoria en Minapampa Este. El programa actual de perforación de confirmación está diseñado para perforar en espacios de 30 metros entre las intersecciones, medida adecuada para re-calcular el recurso de la categoría Indicado. Todas las intersecciones del área de Minapampa Este, utilizados para la actualización del recurso en noviembre del 2010 son las siguientes:

Pozo N°	Desde (metros en profundidad)	Hasta (metros en profundidad)	Intersección en metros	Ley Au g/t
DDH10-133*	461	462	1	2.59
DDH10-136	278	296	18	2.79
incluyendo	282	288	6	4.60
DDH10-138	150	156	6	2.70
y	382	388	6	2.33

DDH11-140	444	452	8	3.88
y	458	463	5	3.91
DDH11-142	372	387	15	4.02
DDH11-143	217	226	9	5.28
y	234	239	5	6.04
y	273	277	4	3.12
y	314	322	8	2.67
DDH11-144	210	213.6	3.6	8.62
DDH11-146	268	283	15	4.04
y	297	308	11	10.5
DDH11-148	379	386	7	20.7

* Pozo terminado en mineralización y requerirá profundizarlo

El área de Minapampa Este es la continuación hacia el Este del área de la Zona Minapampa y tiene un programa de perforación definida a lo largo de aproximadamente 200 metros. Más hacia el Este, en el límite, la montaña se vuelve demasiado empinada para colocar equipos de perforación. Una fuerte zona de mineralización de oro se extiende hacia el límite Este como se ilustra en el pozo DDH11-148, que intersecta 7 metros con una ley de 20.7g/t. La Compañía cree que es una indicación muy positiva de un mayor potencial de exploración que se dirige hacia el Este, la cual será explorada y perforada en una fecha posterior una vez se construya el túnel subterráneo cuyos permisos se encuentran en proceso de autorización.

Una característica interesante del principal lente de mineralización de oro en Minapampa Este es un persistente contacto de alta ley en el techo del lente (referido a la parte superior de la interface entre el lente mineralizado y la roca estéril). Se ha registrado un metro de intervalo en este contacto que ha registrado una ley alta de 121g/t.

Se debe resaltar que el ancho verdadero de las intersecciones mineralizadas está entre un rango de 71% y 97% del ancho reportado, con la mayoría de los pozos perforados reportando alrededor de 90% de ancho verdadero. El ancho verdadero depende de la variación del ángulo de incidencia entre la traza de los pozos confirmatorios de Minapampa Este y la inclinación de los horizontes mineralizados.

Se ha programado un cálculo de Recurso Inferido durante el tercer trimestre para Concurayoc, la nueva zona mineralizada de oro descubierta en el 2010 ubicada hacia el Oeste de Minapampa (cuyo recurso no será incluido en el Estudio de Pre-factibilidad pero que representa recursos positivos adicionales) zona donde la perforación exploratoria continúa.

Proyecto Don Nicolás - Desarrollo

A fines de 2009, Minera IRL finalizó la adquisición de Hidefield Gold Plc vía una transacción basada en acciones. Esta transacción le permitió a Minera IRL adquirir el proyecto Don Nicolás y un paquete de extensas propiedades para exploración que totalizan unos 2,700 kilómetros cuadrados ubicados en la región de la Patagonia en Argentina. La nueva unidad comercial está localizada dentro del gran complejo geológico conocido como el Macizo del Deseado. Esta

formación geológica alberga las minas de oro y plata existentes y a varios depósitos de oro epitermales de baja sulfuración recientemente descubiertos.

El proyecto Don Nicolás se basa en las regulaciones NI43-101 de Recursos Indicados de 201,000 onzas más un Recursos Inferido de 158,400 onzas de oro. La mayor parte de los recursos se ubican en dos depósitos principales, la "Veta Sulfuro" y "Martinetas". Un Estudio Conceptual culminado en 2008 proporcionó las bases para que Minera IRL emprenda un estudio completo de factibilidad. Un componente sustancial de este estudio incluye una perforación de extensión y confirmatoria tanto para aumentar los niveles de confianza a Medidos e Indicados como también para intentar aumentar el número de onzas. Este programa de perforación se completó en la Veta Sulfuro con 96 pozos por aproximadamente 13,000 metros de perforación. La perforación confirmatoria con 29 pozos para aproximadamente 2,377 metros también se realizó en el 2010 en el depósito de Martinetas, las que se presentan profundamente oxidadas y muchas vetas estrechas con mineral de alta ley. Un último programa de perforación confirmatoria en Martinetas se inició a principios del segundo trimestre del 2011 permitiendo un cálculo de recurso actualizado para el tercer trimestre del 2011. Otros estudios incluyen pruebas metalúrgicas, estudios de infraestructura, estudios ambientales y proyecciones de costos de capital y operación. Se contrató a la empresa de ingeniería con base en Argentina, Ingeniería PENTA Sur S.A. para conducir el estudio de factibilidad que se completará a fines del 2011. El objetivo es construir y comisionar una nueva mina de oro para inicios del 2013.

Proyectos de Exploración

Exploración Regional Patagonia

Además del proyecto Don Nicolás, la Compañía avanzó varios proyectos de exploración en la región de la Patagonia en Argentina, incluido Escondido y Pan de Azúcar. Se comisionó un levantamiento aéreo geofísico de radiometría y magnetometría de 4,400 kilómetros lineales sobre cuatro sitios del proyecto. Este programa culminó a principios del tercer trimestre del 2010.

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

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

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

14.70 metros con ley de 1.30 g/t oro y 11.86 g/t plata y 8.40 metros con ley de 2.45 g/t oro y 8.31 g/t plata

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

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

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

Los resultados también se recibieron de un extenso ensaye geofísico de distribución de gradientes IP (Polarización Inducida) 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. La geofísica extendida es otro blanco de perforación excelente para la próxima ronda de perforación en el 2011. A finales del primer trimestre del 2011 se inició la perforación de esta extensión de la anomalía geofísica, así como una mayor exploración en la brecha norte.

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 de oro sobre unos 300 metros de la porción de la veta. En el cuarto trimestre del 2010 se completó la perforación exploratoria. Los resultados de los ensayos fueron anunciados el 22 de febrero del 2011, desde el primer programa de perforación diamantina en Pan de Azúcar, uno de los muchos prospectos dentro de los 2,700 kilómetros cuadrados de Minera IRL dentro de la concesión del Maciso del Deseado en Patagonia. Veintisiete pozos fueron perforados por un total de 3,976 metros. Este programa reconoció una longitud de 950 metros con sondajes escalonados que orientaron la estructura de la veta entre 30 y 160 metros por debajo de la superficie. Esta perforación en el prospecto Pan de Azúcar es el primer paso de un programa mucho más amplio para explorar más de 8 kilómetros de otros afloramientos de vetas epitermales dentro de la zona de veta "Chispas".

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

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

Esta perforación indicó que la veta Pan de Azúcar está relativamente erosionadas intensamente. Sin embargo, dentro del área del proyecto Chispas, otras vetas con un afloramiento de alrededor de 8 kilómetros, parecen no estar mayormente erosionadas. Estas vetas aún no perforadas serán testeadas mediante un programa de perforación programado a empezar a mediados del 2011.

Prospecto Bethania

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

El 5 de julio de 2010, la Compañía anunció la actualización de la fase 1 del programa de exploración. El programa de perforación consistió en perforaciones de circulación reversa de 4,856 metros y 12 pozos. El programa de perforación encontró intersecciones sustanciales de molibdeno, cobre y oro de baja ley en un entorno de pórfidos. Seis sondajes 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.

La Compañía considera que la perforación demuestra una importante presencia de oro y cobre en este amplio sistema, garantizando una siguiente fase de exploración. Un segundo grupo de perforación diamantina se inició en Bethania a inicios del segundo trimestre del 2011.

Huaquirca Joint venture

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

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

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

Alturas tiene la opción de obtener una participación del 80% en el Joint venture con Huaquirca a partir de la perforación en la propiedad de JV no más tarde al 30 de junio del 2011 y debe completar por lo menos 15,000 metros de perforación en la propiedad Chapi Chapi-y completar un Estudio de Conceptual en cualquier posible descubrimiento antes del 31 de diciembre del 2012. En consideración de entregar a Alturas términos de prórroga, Alturas ha pagado a Minera IRL U\$200,000, conformado por U\$100.000 en efectivo y U\$100.000 en acciones. Una vez que Alturas haya cumplido con sus obligaciones y haya ganado una participación del 80% en la JV, ambas partes contribuirán a prorrata de acuerdo a los intereses de su porcentaje, sujeto a la dilución de costumbre. Si Minera IRL fuera a diluir por debajo del 20% de participación podría convertir la parte de su interés a un 2% NSR. Si Minera IRL fuera a diluir aún más su interés por debajo del 10%, tendría derecho a una NSR del 1% adicional. La NSR está sujeta a una cláusula de rescisión total de U\$ 5m en las opciones de Alturas.

Alturas será el operador del programa de exploración de la propiedad del Joint Venture y será responsable de todas las gestiones de la comunidad y del medio ambiente durante las fases de perforación y Estudio Conceptual.

Frontera Joint Venture

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

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

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

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

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

No se realizaron actividades de exploración en esta propiedad durante el primer 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 primer 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 Primer Trimestre

Datos financieros	Tres meses al 31 de marzo	
	2011	2010
Ingresos (\$'000)	10,929	8,356
Utilidad después de impuestos (\$'000)	1,254	242
Total ingresos/(pérdidas) después de impuestos (\$'000)	1,113	242
Ganancias/(pérdida) por acción		
Básicas (centavos de US)	1.0	0.3
Diluidas (centavos de US)	1.0	0.3

Durante el primer trimestre del 2011, los ingresos aumentaron en 30.8% o \$2.57 millones en comparación con el primer 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 \$1.11 millones en el primer trimestre de 2011, en comparación con los ingresos de \$0.24 millones en el mismo periodo del año anterior.

Resumen de los Resultados Trimestrales

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

	Q2 Jun. '09	Q3 Set. '09	Q4 Dic. '09	Q1 Mar. '10	Q2 Jun. '10	Q3 Set. '10	Q4 Dic. '10	Q1 Mar. '11
Ingresos totales	6,610	7,844	10,694	8,356	9,963	11,176	11,587	10,969
Utilidad después de impuestos	234	1,007	1,437	242	1,571	(1,719)	2,155	1,254
Total ingresos/(pérdidas) después de impuestos	234	1,007	1,437	242	1,571	(1,719)	2,753	1,113
Ganancias/(pérdida) netas por acción								
Básicas (centavos de US)	0.4	1.3	1.9	0.3	1.8	(2.0)	2.3	1.0
Diluidas (centavos de US)	0.4	1.2	1.9	0.3	1.8	(2.0)	2.2	1.0

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 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 31 de marzo del 2011, la Empresa tenía efectivo y equivalentes de efectivo de \$30.7 millones en comparación con los \$10.9 millones al 31 de marzo de 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 31 de Marzo 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	2,670	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, 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 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 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 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. La Empresa monitorea los precios de las materias primas para determinar las acciones apropiadas a tomar. La Empresa no ha celebrado acuerdo alguno o comprado instrumento alguno para protegerse de posibles riesgos de materias primas. La Empresa está también expuesta al riesgo de que el costo de las operaciones de minado, explotación o construcción para realizar sus actividades previstas pueda aumentar y originar que algunos elementos se consideren poco rentables.

Arreglos Fuera del Balance General

La Compañía no tiene arreglos fuera del Balance General.

Transacciones con Partes Vinculadas

Durante el trimestre terminado el 31 de Marzo del 2011, la Compañía ha recibido servicios de registrador de Computershare Investor Services (Jersey) Limited, una empresa vinculada a través

de un director común. El contrato por estos servicios estipula un cargo anual mínimo de GBP3,000 a ser pagados por la Empresa.

Políticas Contables Importantes y Estimaciones Contables Críticas

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

La Compañía aplica las políticas contables descritas en los estados financieros consolidados auditados para el año terminado el 31 de diciembre de 2010 que se presentaron a SEDAR el 31 de marzo del 2011.

Estimaciones Contables Críticas

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

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

Cambios en las Políticas Contables incluida la Adopción Inicial

La Empresa no ha adoptado ni espera adoptar ninguna nueva política contable luego de finalizado el año fiscal que hubiere terminado más recientemente. La Empresa tampoco adoptó inicialmente ninguna 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 119,582,884 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 Empresa también tenía 17,733,431 opciones emitidas y en circulación, de las cuales 9,155,000 opciones se emitieron para beneficio de directores, empleados, y consultores del Grupo bajo el Plan de Opciones sobre Acciones de la Empresa y el balance se emitió con relación al crédito financiero. Cada opción otorga a su titular el derecho de adquirir una Acción Común a los precios de ejercicio que se detallan a continuación.

Fecha de otorgamiento	Que pueden ejercerse desde	Que pueden ejercerse hasta	Precio de Ejercicio	No. de Opciones en circulación
Opciones emitidas en los planes				
Opciones sobre Acciones				
12 Abril 2007	12 Abril 2008 ¹	12 Abril 2012	£0.45	3,060,000
18 Marzo 2008	18 Marzo 2009 ¹	18 Marzo 2013	£0.62	790,000
17 Noviembre 2009	17 Noviembre 2009	17 Noviembre 2014	£0.9125	2,300,000
25 Enero 2010	25 Enero 2010	25 Enero 2015	£0.8875	275,000
2 Julio 2010	2 Julio 2010	2 Julio 2015	£0.7250	50,000
17 Noviembre 2010	17 Noviembre 2010	17 Noviembre 2015	£1.08	2,680,000
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				17,733,431

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

Riesgos

La Empresa 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 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.

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 31 de marzo del 2011, que hayan afectado materialmente, o que razonablemente sea probable que hayan afectado materialmente, el control interno sobre la información financiera de la Empresa.

Cambios Administrativos

Durante el primer trimestre terminado el 31 de marzo del 2011 no hubo ningún cambio administrativo.

Información Adicional

Información adicional con relación a Minera IRL, incluyendo el Formulario de Información Annual 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 y en SEDAR 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, 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 es una medida (no definida según los PCGA 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 canadienses y no es necesariamente un indicio de costos operativos presentados según los PCGP canadienses o NIIF.