



Opinión y Análisis de Gerencia Para el Ejercicio Terminado el 31 de diciembre de 2015

La siguiente Opinión y Análisis de Gerencia (“MD&A” por sus siglas en inglés), preparada al 31 de mayo de 2016, 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 2015 que fue preparado de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (“NIIF”). Cualquier información adicional sobre Minera IRL pueden encontrarse en la página web de la Compañía en www.minera-irl.com y en el perfil SEDAR de la Compañía en www.sedar.com. Todas las cantidades monetarias están expresadas en dólares estadounidenses, a menos que se indique lo contrario. “C\$” hace referencia a dólares canadienses y “£” a libras esterlinas.

Antecedentes y Actividad de la Compañía

Minera IRL Limited es una compañía registrada en Jersey y conjuntamente con sus subsidiarias, se dedica a la minería, exploración y explotación 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. Posteriormente, la Compañía cotizó sus acciones en la Bolsa de Valores de Lima (“BVL”) en Perú, en diciembre de 2007 bajo el símbolo “MIRL”. En abril de 2010 las acciones de la Compañía se listaron en la Bolsa de Valores de Toronto (“TSX”) bajo el símbolo “IRL”.

La Compañía no presentó a tiempo sus estados financieros para los periodos de tres y seis meses terminados el 30 de junio de 2015, por lo que en septiembre de 2015 se suspendió la negociación de las acciones de la Compañía en AIM, BVL y TSX. En octubre de 2015, la Compañía solicitó un cese voluntario de cotización de sus acciones en TSX. También en octubre de 2015, la Comisión de Valores de Ontario (“OSC”) y la Comisión de Valores de Columbia Británica emitieron una Orden de Cese de Actividades Comerciales (en conjunto, “Orden de Cese de Actividades Comerciales”) que todavía está vigente. En marzo de 2016, la Compañía solicitó un cese de cotización en AIM. La cotización en BVL sigue suspendida. La Compañía se ha comprometido a cumplir con todos los requisitos de divulgación en Canadá y, una vez que cumpla, tiene la intención de solicitar la revocación de la Orden de Cese de Actividades Comerciales y solicitar una nueva cotización en la bolsa de valores de Canadá.

En Perú, la Compañía opera la mina de Oro Corihuarmi, mientras que el Proyecto de Oro Ollachea, su proyecto bandera, se encuentra en progreso con miras a la producción. En Ollachea, la Compañía ha completado la optimización de un estudio de factibilidad definitivo (EFD) posterior y obtuvo el Estudio de Impacto Ambiental y Social (“ESIA”), así como el Permiso de Construcción por parte de las autoridades peruanas. La Compañía actualmente trabaja con miras a la financiación del Proyecto de Oro Ollachea. En junio de 2015, la Compañía anunció que había obtenido un crédito puente de \$70 millones de un banco peruano estatal de promoción y desarrollo. Se espera que el crédito sea el primer componente de una línea de crédito sénior de hasta \$240 millones; este componente inicial se utilizó para pagar la deuda existente, incluida la línea de crédito de Macquarie Bank de \$30 millones y el pago restante de la propiedad de Ollachea adeudado a Rio Tinto, así como para avanzar con varios aspectos del desarrollo del proyecto necesarios para comenzar la construcción del emplazamiento principal. A continuación se brindan detalles adicionales sobre el crédito puente, en la sección titulada “Proyecto Ollachea, Perú – Desarrollo”.

Revisión de Exploración, Explotación y Desarrollo de Proyecto

Mina de Oro Corihuarmi, Perú

La Mina de Oro Corihuarmi (“Corihuarmi”), propiedad de la Compañía al 100% está localizada aproximadamente a unos 160 km al sudeste de Lima, Perú, en los Andes Centrales a una altitud de aproximadamente 5,000 metros (“m”). La Compañía concesionó el proyecto Corihuarmi en 2002 e inició la producción de la mina en marzo de 2008. Como resultado del programa de perforación y exploración del año pasado, la vida de la mina Corihuarmi se ha extendido hasta finales de 2017.

La mina Corihuarmi produjo 23,917 onzas de oro durante el año terminado el 31 de diciembre de 2015.

A continuación se presenta un resumen de las estadísticas operativas claves para Corihuarmi para los periodos de tres y doce meses terminados el 31 de diciembre de 2015 y 2014:

Parámetros de operación	Periodo de Tres Meses Terminado el 31 diciembre		Año Terminado el 31 de diciembre	
	2015	2014	2015	2014
Desmonte (toneladas)	143,187	77,228	825,985	291,609
Mineral minado y apilado (toneladas)	778,038	656,387	2,965,576	2,660,039
Ley de oro, minado y apilado (g/t)	0.30	0.34	0.33	0.32
Oro producido (onzas)	6,036	6,114	23,917	23,321
Oro vendido (onzas)	6,987	6,166	24,056	23,654
Precio de Oro Obtenido (\$ por onza)	1,098	1,194	1,143	1,260
Costos operativos en efectivo (\$ por onza) ¹	588	638	658	705
Costos en efectivo total (\$ por onza) ¹	771	831	789	874

¹ Revisar “Medidas distintas a las NIIF” al final de este MD&A.

Periodo de Tres Meses Terminado el 31 diciembre de 2015

La producción de oro durante el cuarto trimestre de 2015 fue de 6,036 onzas, en comparación con 6,114 onzas producidas en el mismo periodo del año anterior, una pequeña disminución del 1%. Los costos operativos en efectivo fueron de \$588 por onza de oro producido, en comparación con \$638 por onza de oro producido en el mismo periodo del año anterior, una reducción del 8%. En Corihuarmi, los costos operativos fueron menores en el cuarto trimestre de 2014 frente al trimestre comparativo de 2013, a pesar del incremento de un año al otro en las toneladas de oro minado y apilado. Esto se debió a un enfoque en el control de costos, así como al impacto de la debilitación del Sol peruano frente al dólar estadounidense.

Los costos totales en efectivo, que incluyen los costos operativos en efectivo y reflejan determinados costos no relativos al sitio como costos de la comunidad, ambientales y otros, fueron de \$771 por onza de oro vendida comparado con \$831 por onza de oro vendida en el mismo periodo del año anterior, una disminución de 7%.

Año terminado el 31 de diciembre de 2015

La producción de oro durante el año que termina el 31 de diciembre de 2015 fue de 23,917 onzas, comparado a las 23,321 onzas producidas en el mismo periodo del año anterior, un pequeño aumento de 2%. Los costos operativos en efectivo del sitio fueron de \$658 por onza de oro producido en comparación con los \$705 por onza de oro producido en el mismo periodo del año anterior, una disminución de 7%. La disminución en el costo por onza se debe principalmente a los costos operativos inferiores del sitio.

Los costos en efectivo totales, que incluyen los costos operativos en efectivo y reflejan determinados costos no relativos al sitio como costos de la comunidad, ambientales y otros, fueron de \$789 por onza de oro vendida comparado con \$874 por onza de oro vendida en el mismo periodo del año anterior, una disminución de 10%.

Proyecto Ollachea, Perú - 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. La infraestructura que se encuentra cerca al proyecto es excelente y cuenta con carreteras asfaltadas, líneas de transmisión e instalaciones de generación de electricidad.

En junio de 2012, la Compañía anunció que se extendió por un periodo de 30 años el Contrato de Derechos de Superficie de 5 años firmado en 2007 con la Comunidad de Ollachea. Como parte de este acuerdo, Minera IRL acordó continuar patrocinando los programas comunitarios de salud, educación, sostenibilidad y empresa comunitaria. El acuerdo de 2012 también ratifica el compromiso del Acuerdo original de Derechos de Superficie del 2007 que garantiza a la Comunidad de Ollachea el 5% de participación accionaria en la compañía subsidiaria Minera Kuri Kullu SA ("MKK"), que mantiene las concesiones de Ollachea, una vez que se inicie la producción comercial.

Entre 2008, cuando comenzaron los trabajos de perforación, y la última perforación a inicios de 2013, la Compañía ha completado 82,275 m en 211 perforaciones sobre una longitud de rumbo de aproximadamente 2 km, que tuvo como resultado la delimitación de significativos recursos

minerales de oro en Ollachea. Todas las zonas definidas de mineralización permanecen abiertas en ambos extremos a lo largo del rumbo y buzamiento en Ollachea.

En noviembre de 2012, la Compañía publicó un informe técnico que cumplía con el Instrumento Nacional 43-101 y que resume los resultados del Estudio de Factibilidad Definitivo (“EFD de Ollachea”) para una operación minera subterránea sólida en la Zona de Minapampa en el Proyecto Ollachea, el que fue preparado por AMEC (hoy Amec Foster Wheeler), una firma internacional líder de consultoría en minería. En junio de 2014, la Compañía completó un estudio de optimización en el EFD de Ollachea antes del desarrollo de la Mina de Oro Ollachea (el “Estudio de Optimización de Ollachea”) que incluyó una Declaración de Recursos y Reservas Minerales actualizada para la Zona de Minapampa, estimaciones de costos actualizados y un perfil de producción acelerada.

El Estudio de Optimización de Ollachea reportó un Recurso Mineral Indicado (a un corte de 2.0 g/t Au) de 10.1 millones de toneladas con una ley de 4.0 g/t Au para aproximadamente 1.3 millones de onzas de oro contenido. Dentro de este Recurso Mineral Indicado, existe una Reserva Mineral Probable (a un corte de 2.1 g/t Au) de 9.2 millones de toneladas con una ley de 3.4 g/t Au para 1.0 millón de onzas de oro contenido. Además, existe una Reserva Mineral Inferida (a un corte de 2.0 g/t Au) de 1.7 millones de toneladas con una ley de 4.0 g/t Au para 0.2 millones de onzas de oro contenido en Minapampa. Estas estimaciones tienen una fecha de vigencia de 6 de julio de 2012.

El Estudio de Optimización de Ollachea programó una producción de 930,000 onzas durante una vida inicial de la mina de 9 años a un costo total en efectivo promedio de \$587 por onza de oro producida (anteriormente: \$583 por onza en el EFD de Ollachea). La inversión de capital proyectada necesaria para construir la mina es de \$165 millones (anteriormente: \$178 millones en el EFD de Ollachea); si se incluye el capital de sostenimiento de la vida de la mina y los costos de cierre es de \$220 millones (anteriormente: \$223 millones en el EFD de Ollachea). El valor presente neto después de impuestos en una base de participación del 100%, con un precio de oro base de \$1,300 por onza y una tasa de descuento del 7%, es de \$181 millones (anteriormente: \$155 millones en el EFD de Ollachea), con una tasa interna de retorno después de impuestos de 28% (anteriormente: 22% en el EFD de Ollachea). Se proyectó un periodo de recuperación desde el inicio de la construcción de 3.1 años (anteriormente: 3.7 años en el EFD de Ollachea).

Las cifras mencionadas anteriormente se basan en los costos estimados del tercer trimestre de 2012 y no consideran el impacto financiero del ingreso bruto por regalía del 1% que se otorgó a Macquarie Bank, que tiene una opción de recompra de \$5 millones. Las cifras tampoco consideran el impacto financiero del 0.9% de las regalías por retorno neto de fundición otorgado como parte del financiamiento del crédito puente anunciado recientemente. Los resultados financieros se basan 100% en el proyecto y excluyen el acuerdo con la comunidad por una participación del 5% en MKK al comienzo de la producción y excluyen el segundo pago adicional de \$ 14,2 millones adeudados a Rio Tinto en julio de 2016. Las cifras antes mencionadas no han sido actualizadas por los cambios en los costos y los tipos de cambio desde el 2012. La gerencia espera hacerlo durante la segunda mitad de 2016.

Además de los 1.3 millones de onzas de Recursos Indicados utilizados en el Estudio Optimizado de Ollachea y los 0.2 millones de onzas de Recurso Inferido, ambos en Minapampa, la Compañía delineó un Recurso Inferido (a un corte de 2.0 g/t Au) de 10.4 millones de toneladas con una ley de 2.8 g/t Au para 0.9 millones de onzas de oro contenido en la Zona de Concurayoc (con fecha de entrada en vigencia el 31 de agosto de 2011), que forma parte de la Propiedad de Oro de Ollachea. La potencial sumatoria de estos recursos inferidos al plan de la mina representa una oportunidad para extender la vida de la mina más allá de lo previsto en el EFD de Ollachea y podría mejorar la economía del proyecto. Sin embargo, advertimos al lector que no se ha realizado estudios mineros sobre el recurso mineral inferido de Concurayoc y, por lo tanto, esto no tiene ninguna viabilidad económica demostrada.

En diciembre de 2012, como parte del proceso de obtención de permisos, la Compañía presentó un Estudio de Impacto Ambiental y Social ("EIA") para el Proyecto Ollachea al Ministerio de Energía y Minas en Perú ("MEM"), la entidad gubernamental responsable de la aprobación del EIA. El EIA representó la culminación de más de tres años de estudios de base ambientales, el EFD de Ollachea, los estudios arqueológicos, el plan de manejo de aguas, los estudios de flora y fauna, estudios de base social y consultas públicas comunitarias integrales. La aprobación del EIA de un proyecto minero es un hito importante para continuar hacia la fase de producción, y es el permiso clave que se requiere para desarrollar una mina en Perú.

En mayo de 2013, el EIA de Ollachea recibió la aprobación final de la Comunidad de Ollachea; y en septiembre de 2013, el MEM aprobó el EIA. Después de la aprobación del EIA, la Compañía presentó la solicitud del Permiso de Construcción para la Mina de Oro Ollachea, el que fue otorgado en junio de 2014. El Permiso de Construcción es el permiso importante final necesario para comenzar la construcción de la Mina de Oro Ollachea.

En junio de 2015, la Compañía anunció que había garantizado una línea de financiamiento de \$70 millones (el "Crédito Puente") de parte del banco peruano estatal de promoción y desarrollo, Corporación Financiera de Desarrollo S.A. ("COFIDE"), que fue sindicada mediante Goldman Sachs Bank USA ("Goldman Sachs"). Se esperaba que el Crédito Puente fuera el primer componente de una línea de crédito sénior ("Línea de Crédito Sénior") de hasta \$240 millones a ser estructurada por COFIDE para desarrollar el Proyecto de Oro Ollachea de la Compañía.

Durante 2015, los gastos totales del Proyecto de Oro Ollachea ascendieron a \$4.6 millones, donde la mayoría estaba capitalizado. Las inversiones en Ollachea durante 2015 se enfocaron en realizar avances en cuanto al Permiso de Construcción, mantenimiento del túnel de exploración, desarrollo comunitario, y los costos medioambientales y de seguridad en curso.

Proyecto Ollachea, Perú - Exploración

Durante el período de tres y medio años después del inicio de la perforación en octubre de 2008, la Compañía completó 82,275m de perforación en 211 hoyos a una longitud de rumbo de aproximadamente 2 km, lo que resultó en la delineación de recursos y reservas minerales de oro significativas en Ollachea. Existe un potencial de exploración significativo en Ollachea, dado que todas las zonas de mineralización conocidas permanecen abiertas en ambos extremos a lo largo del rumbo y buzamiento en Ollachea.

El 29 de agosto de 2011, la Compañía anunció que se comprometió en la construcción de un túnel de exploración de 1.2 km dentro de la zona del cuerpo mineralizado de Minapampa en el Proyecto de Oro Ollachea. Además de brindar acceso para la perforación de exploración subterránea, el túnel se diseñó para servir posteriormente como túnel de producción, lo que se espera facilite el rápido desarrollo de la mina una vez que se obtenga el financiamiento del proyecto.

En enero de 2013, el túnel de exploración alcanzó su objetivo previsto de 1.2 kilómetros, y lo concluyó un mes antes de lo programado y por debajo del presupuesto. La rapidez y el costo reducido asociado con la terminación del túnel, así como la experiencia práctica ganada indican que ciertas consideraciones técnicas utilizadas en el EFD podrían ser conservadoras. Específicamente, el túnel significativamente muestra mejores condiciones del terreno, una tasa de avance mucho mayor y mínima filtración de agua; estos factores podrían afectar de modo positivo los aspectos económicos del proyecto mencionados en el EFD de Ollachea, aunque el alcance de su impacto no se puede predecir con exactitud.

La Compañía inició una campaña de perforación subterránea en enero del 2013. El programa inicial consistió de tres pozos de perforación diamantina ya completados, todos intersectaron mineral con potencial de mineralización con leyes de oro.

- DDH13-T01 intersectó 20 metros con una ley de 4.48 g/t de oro;
- DDH13-T03 intersectó 11 metros con una ley de 5.47 g/t de oro; y
- DDH13-T04 intersectó 9 metros con una ley de 5.45 g/t de oro.

La intersección más oriental (DDH13-T03) se ubica aproximadamente a 320 metros al este del límite definido de los recursos minerales de Minapampa, en el que se basó el EFD de Ollachea. Estos resultados de las perforaciones indican la presencia de una importante extensión a la longitud de rumbo de la tendencia mineralizada, que se mantiene abierta hacia el este. Además, las leyes promedio de estas intercepciones de perforación subterránea son substancialmente más altas que la ley promedio de los recursos minerales de Minapampa y Concurayoc, lo que aumenta aún más el potencial de prospección de esta zona de mineralización.

Durante la segunda mitad de 2016, usando fondos del crédito puente de COFIDE, la compañía tiene previsto llevar a cabo un programa de perforación de 5.200 m en la extensión oriental de la zona minera de Minapampa como una continuación de la campaña de perforación en 2013. El costo estimado del programa de perforación es de \$ 1,2 millones.

Proyectos de Exploración

Prospecto Bethania

El proyecto Bethania comprende tres concesiones de exploración que mantiene por algunos años Minera IRL, además de una concesión adicional de 0.14 km² bajo un contrato de opción con Minera Monterrico Perú SAC para adquirir el 100% de la propiedad por un total de 33 km², el cual se modificó a finales de 2012 y se extendió por cinco años. Bethania está localizada a solo 10 km de la Mina de Oro Corihuarmi de Minera IRL en los Andes altos de la zona central del Perú, y antes de que Minera IRL obtuviera la opción, Newcrest había realizado exploraciones limitadas en 1998.

Entre el tercer trimestre de 2010 y el cuarto trimestre de 2011, la Compañía realizó 25 perforaciones por un total de 7,678 m en Bethania en el transcurso de dos programas de perforación de exploración para someter a prueba partes de una extensa zona de alteración, de aproximadamente 3.5 km por 1.2 km, asociados con una anomalía de cargabilidad/resistividad de polarización inducida. Los programas de perforación encontraron intersecciones sustanciales de molibdeno, cobre y oro de baja ley en un entorno de pórfidos, frecuentemente cerca a la superficie o en la misma, lo que es alentador. El curso y la consistencia en la distribución de ley que ha sido intersectada desde la superficie justifica el trabajo de exploración continuo en este sistema de pórfido mineralizado, que ha sido interpretado para formar una parte menor de un amplio lithocap hidrotermalmente alterado conocido por su extensión de más de 15 kilómetros sobre la Cordillera Central Andina.

El Grupo tenía que efectuar de pago de \$ 1,000,000 que vencía en diciembre de 2015 para retener sus derechos de opción sobre la propiedad Bethania. A finales de junio de 2015, el Grupo decidió no realizar el pago con el fin de preservar el efectivo. En consecuencia, el Grupo registró un castigo de \$ 3,034,000.

Joint Venture Frontera

El proyecto Frontera es un Joint Venture 35/65 con Teck Resources Limited (Teck), el cual es administrado por Teck. La propiedad consta de un paquete de concesiones de 12 km² ubicado en la Región I al norte de Chile, en la frontera noroeste con el Perú y cerca de la frontera este con Bolivia.

No se planea realizar ninguna actividad de exploración para 2016.

Proyecto Quilavira

En febrero de 2010, la Compañía firmó un contrato de opción para adquirir el proyecto de oro Quilavira de Newcrest Mining Ltd. El paquete de concesiones de 51 km² 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 que 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, se espera que las propiedades sean transferidas a costo nominal.

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

No se planea realizar ninguna actividad de exploración para 2016.

Resumen de los Resultados Trimestrales

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

	Primer Trimestre Mar 2014	Segundo Trimestre Jun 2014	Tercer Trimestre Set 2014	Cuarto Trimestre Dic 2014	Primer Trimestre Mar 2015	Segundo Trimestre Jun 2015	Tercer Trimestre Set 2015	Cuarto Trimestre Dic 2015
Ingresos totales	7,592	7,590	7,294	7,390	6,609	7,434	5,872	7669
Pérdida después de impuestos	(1,486)	(33,040)	(3,993)	(4,844)	(2,003)	(5,785)	(2,667)	(4,630)
Pérdidas globales totales	(1,486)	(33,040)	(3,993)	(4,844)	(2,003)	(5,785)	(2,667)	(4,630)
Pérdidas netas por acción								
Básicas (centavos de US)	(0.7)	(14.4)	(1.7)	(2.1)	(0.9)	(2.5)	(1.2)	(1.9)
Diluidas (centavos de US)	(0.7)	(14.4)	(1.7)	(2.1)	(0.9)	(2.5)	(1.2)	(1.9)

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

Durante los ocho últimos trimestres, tal y como se pronosticó, la Mina Corihuarmi de la Compañía ha experimentado una disminución en las leyes del mineral. El impacto de la disminución en las leyes en la producción de oro ha sido compensado parcialmente por un aumento en las toneladas extraídas y apiladas. El precio del oro fijado en Londres al cierre durante 2014 era de \$1,266 por onza, lo que disminuyó a \$1,160 por onza en 2015.

Durante el periodo de tres meses terminado el 30 de junio de 2014, la Compañía registró un cargo de \$30.7 millones contra su inversión en el joint venture Don Nicolás. En julio de 2014, la Compañía anunció que había concretado un acuerdo con su compañía conjunta asociada, Compañía Inversora en Minas ("CIMINAS"), para la venta del interés restante en Minera IRL Patagonia para la consideración total de \$11,5 millones. Como resultado, la Compañía registró una reducción del valor de su inversión en el joint venture Don Nicolás a los ingresos previstos en la venta. La amortización aumentó en el cuarto trimestre de 2014 con el castigo de \$1.4 millones por cobrar pendientes de CIMINAS.

Nota – Todos los resultados presentados se encuentran bajo las normas NIIF y están expresados en Dólares Estadounidenses, que es la moneda oficial de la Compañía.

Vista General de los Resultados Financieros

Datos	Periodo de Tres Meses terminado el 31 de diciembre		Periodo de Doce Meses terminado el 31 de diciembre	
	2015	2014	2015	2014
Financiero				
Ingresos (\$'000)	7,669	7,390	27,584	29,866
Utilidad Bruta (\$'000)	2,041	1,688	6,527	6,765
Pérdidas de operaciones continuadas (\$'000)	(4,630)	(3,439)	(15,085)	(8,925)
Pérdidas después de impuestos (\$'000)	(4,630)	(4,844)	(15,085)	(43,363)
Pérdidas integrales (\$'000)	(4,630)	(4,844)	(15,085)	(43,363)
Pérdidas por acción				
Operaciones continuadas (centavos)	(2.0)	(1.5)	(6.5)	(3.9)
Operaciones decontinuadas (centavos)	-	(0.6)	-	(15.2)

¹. Revisar “Medidas distintas a las NIIF” al final de este MD&A.

Resultados de Operaciones

Durante el cuarto trimestre de 2015, la Compañía reportó una pérdida de operaciones continuadas de \$4,630,000 en comparación con una pérdida de \$3,439 durante el mismo período del año anterior. La pérdida más alta fue el resultado de un aumento de \$353,000 en la utilidad bruta compensada por un aumento de \$1,544,000 en gastos. Durante el año terminado al 31 de diciembre de 2015 la pérdida de las operaciones continuadas fue de \$15,085,000 en comparación con \$8,925,000 durante el mismo período del año anterior. La pérdida más alta fue el resultado de una disminución de \$238,000 en la utilidad bruta y un aumento de \$ 5,922,000 en los gastos.

En el cuarto trimestre de 2014 y el año terminado al 31 de diciembre de 2014, la Compañía reportó una pérdida de operaciones descontinuadas de \$1,405,000 y \$34,438,000 respectivamente, en relación con el Proyecto de Oro Don Nicolás. Para más información, ver Nota 22 “Operaciones descontinuadas” de los estados financieros de diciembre de 2015.

Durante el cuarto trimestre de 2015, el ingreso por ventas incrementó un 4% en comparación con el mismo trimestre en 2014. El aumento fue el resultado de un aumento del 13% en el número de onzas de oro vendido, parcialmente compensado por una caída de 8% del precio efectivo del oro para el período. Durante el año terminado el 31 de diciembre de 2015 el ingreso por ventas disminuyó un 8%, debido a una caída del 9% en el precio efectivo del oro, parcialmente compensado por un aumento del 2% en el número de onzas de oro vendido en el período.

El costo de las ventas durante el cuarto trimestre de 2015 fue \$5,628,000 en comparación con el costo de las ventas de \$5,692,000 durante el cuarto trimestre de 2014, una disminución de 1%. Durante el año terminado al 31 de diciembre de 2015 el costo de las ventas fue \$21,057,000 en comparación con \$23,101,000 durante el mismo período en 2014, una disminución de 9%. Una comparación periodo a periodo para el costo de las ventas se brinda en la tabla a continuación.

Desglose de los Costos de Venta

	Tres Meses Terminados el 31 de diciembre			Año Terminado el 31 de diciembre		
	2015 (\$'000)	2014 (\$'000)	Variación (%)	2015 (\$'000)	2014 (\$'000)	Variación (%)
Costos de Operación	4,325	3,889	(11%)	15,912	16,442	(3%)
Depreciación y amortización	244	708	(65%)	1,691	2,602	(35%)
Costos de comunidad y medioambiente	647	576	12%	2,079	2,418	(14%)
Otros costos (regalías e impuestos, gastos por venta, ajustes)	412	519	(20%)	1,375	1,639	(16%)
Total	5,628	5,692	(1%)	21,057	23,101	(9%)

Los gastos administrativos durante el cuarto trimestre de 2015 fueron \$3,517,000 en comparación con los gastos administrativos de \$ 1,578,000 durante el cuarto trimestre de 2014, un aumento del 123%. Durante el año finalizado el 31 de diciembre de 2015, los gastos administrativos fueron \$8,862,000 en comparación con \$6,625,000 durante el mismo período en 2014, un aumento de 34%. Una comparación periodo a periodo para los gastos administrativos se brinda en la tabla a continuación.

Desglose de los Gastos Administrativos

	Tres Meses Terminados el 31 de diciembre			Año Terminado el 31 de diciembre		
	2015 (\$'000)	2014 (\$'000)	Variación (%)	2015 (\$'000)	2014 (\$'000)	Variación (%)
Depreciación	36	9	300%	82	55	49%
Honorario de Directores	33	18	83%	70	71	(1%)
Tipo de Cambio	278	263	6%	1,090	835	31%
Relaciones con inversionistas	102	69	48%	222	283	(22%)
Agentes y costos de tipo de cambio	102	25	308%	203	158	28%
Alquiler de oficina y administración	136	144	(6%)	479	496	(3%)
Honorarios Profesionales y consultorías	1,142	377	203%	2,006	1,456	38%
Salarios y sueldos	1,366	652	110%	3,037	2,757	10%
Telecomunicaciones	34	56	(39%)	109	197	(45%)
Viajes	102	195	(48%)	331	331	-
Amortización de costos diferidos	-	-		980	-	100%
Otros	186	(230)	(181%)	253	(14)	-
Total	3,517	1,578	123%	8,862	6,625	34%

Los gastos financieros durante el cuarto trimestre de 2015 fueron \$3,057,000 en comparación con los gastos financieros de \$2,339,000 durante el cuarto trimestre de 2014. Durante el año terminado el 31 de diciembre de 2015, los gastos financieros fueron \$8,748,000 en comparación con \$7,790,000 durante el mismo período en 2014.

Flujo de caja

El efectivo generado por las actividades operativas durante el cuarto trimestre de 2015 fue \$1,734,000 en comparación con \$1,921,000 generados en el cuarto trimestre de 2014. Durante el año terminado el 31 de diciembre 2015 el efectivo generado por las actividades operativas fue \$2,932,000 en comparación con el efectivo de \$389,000 utilizado durante el mismo período en el 2014.

Las actividades de inversión durante el cuarto trimestre de 2015 utilizaron \$3,738,000 en comparación con \$3,114,000 durante el cuarto trimestre de 2014. Durante el año terminado el 31 de diciembre de 2015, las actividades de inversión utilizaron \$ 10,123,000 en comparación con el efectivo neto generado de \$538,000 durante el mismo periodo de 2014. Una comparación periodo a periodo para las actividades de inversión se brinda en la tabla a continuación:

Desglose de los Actividades de Inversión

	Tres Meses Terminados el 31 de diciembre		Año Terminado el 31 de diciembre	
	2015 (\$'000s)	2014 (\$'000s)	2015 (\$'000s)	2014 (\$'000s)
Adquisición de propiedad, planta y equipo	1,134	1,253	2,714	2,248
Exploración diferida y gastos por desarrollo	1,300	1,861	4,140	8,164
Aumento en el efectivo restringido	1,304	-	3,269	-
Ganancias en venta de inversión en joint venture	-	-	-	(9,803)
Ganancias en venta de exploración de propiedad	-	-	-	(1,125)
Otros	-	-	-	(22)
Total	3,738	3,114	10,123	(538)

Los fondos restringidos es efectivo depositado en un banco peruano como garantía para garantías de cumplimiento ambientales proporcionadas por el banco, en nombre de la Compañía, al gobierno del Perú con respecto a las obligaciones de reclamación que la Compañía tiene en su mina de oro Corihuarmi y en el Proyecto de Oro Ollachea.

Las actividades de financiamiento durante el cuarto trimestre de 2015 utilizaron \$1,506,000 en comparación con \$426,000 en el cuarto trimestre de 2014. Durante el año terminado el 31 de diciembre de 2015, las actividades de financiamiento generaron \$18,962,000 en comparación con el efectivo neto generado de \$271,000 durante el mismo periodo de 2014. Una comparación periodo a periodo para las actividades de financiamiento se brinda en la tabla a continuación:

Desglose de los Actividades de Financiamiento

	Tres Meses Terminados el 31 de diciembre		Año Terminado el 31 de diciembre	
	2015 (\$'000s)	2014 (\$'000s)	2015 (\$'000s)	2014 (\$'000s)
Recepción de préstamos	-	-	65,476	4,909
Pagos de préstamos	-	-	(30,000)	-
Pago de pasivos a largo plazo	-	-	(12,000)	-
Gastos financieros pagados	(1,506)	(421)	(4,514)	(3,063)
Ganancias en venta de propiedad de exploración	-	-	-	(1,125)
Otros	-	(5)	-	(75)
Total	(1,506)	(426)	18,962	(271)

Información Anual Seleccionada

El siguiente es un resumen de los resultados financieros de la Compañía para los tres ejercicios concluidos más recientes:

Datos Financieros	2015	2014	2013
Ingresos (\$'000)	27,584	29,866	35,706
(Pérdida) Ingreso después de impuestos (\$'000)	(15,085)	(43,363)	(33,834)
(Pérdida) Ganancia por acción			
Básica (centavos)	(6.5)	(19.2)	(19.5)
Diluida (centavos)	(6.5)	(19.2)	(19.5)
Activos Totales (\$'000)	170,178	154,349	190,482
Pasivos Totales (\$'000)	86,529	56,049	58,454

Los ingresos en 2015 se redujeron en 8% en comparación con 2014 debido a una disminución de 9% en el precio obtenido promedio de oro vendido parcialmente compensado por un aumento de 2% en el número de onzas vendidas. Los ingresos en 2014 se redujeron en 16% en comparación con 2013, debido a una disminución del 6% en la cantidad de onzas vendidas y una disminución del 11% en el precio obtenido promedio de oro vendido en el año. Durante 2014, la Compañía registró una pérdida de \$32,119,000 por la enajenación de Minera IRL Patagonia. Durante 2013, la Compañía registró un cargo por deterioro de \$13,700,000 contra los activos mineros en su Mina Corihuarmi, junto con una pérdida de \$12,517,000 por la desconsolidación de Minera IRL Patagonia.

Acciones Legales que involucran a la Compañía

Durante la segunda mitad de 2015 la Compañía hizo público a través de diversas notas de prensa que había iniciado acciones legales contra el Gerente General de su subsidiaria Minera IRL S.A. y que a su vez el Gerente General de la subsidiaria había iniciado acciones legales en contra de los Directores y ciertos directores sénior de la Compañía. Tal como fue anunciado el 5 de febrero de 2016 las partes involucradas han llegado a un acuerdo para resolver estos asuntos internos que requiere el retiro de estas acciones legales. Actualmente este proceso se está llevando a cabo.

La Compañía no se encuentra actualmente envuelta en otras acciones legales ni estuvo envuelta en otras acciones durante el año terminado el 31 de diciembre de 2015. La administración no tiene conocimiento de otras acciones legales que pudieran afectar materialmente las operaciones de la Compañía.

Perspectiva

En 2016, la Compañía prevé una producción de oro de 22,000 onzas. Se espera que la producción provenga de las zonas de Cayhua y Laura, junto con la producción continuada de Susan, Diana, la extensión de Diana, además del material de la cuesta cercana con rocas sueltas.

El presupuesto de capital de Corihuarmi para 2016 es de \$2.7 millones para la expansión de un pad de lixiviación y vertedero de residuos. Esta expansión busca albergar todo el material que se pronostica que se extraerá y apilará desde mediados de 2016 hasta el primer trimestre de 2017. El presupuesto de capital de 2017 es de \$2.1 millones para un pad de lixiviación que dé cabida a todo el material que será explotado hasta finales de 2017 cuando se ha programado que las operaciones mineras terminen.

Se estima que las actividades de exploración en Corihuarmi continuarán hacia finales de 2016 y posiblemente durante el 2017, pero la naturaleza y el alcance de la actividad dependerá de los recursos financieros disponibles.

La Compañía ha firmado una carta de mandato con COFIDE para estructurar una Línea de Crédito Sénior de hasta \$240 millones, bajo la cual se espera que se refinance el Crédito Puente. Se espera que se implemente la Línea de Crédito Sénior para fines de 2016. Sin embargo, la disponibilidad de la Línea de Crédito Sénior no está garantizada, además, sus términos están pendientes de negociación, incluida la cantidad de la línea de crédito. Si la Compañía no puede obtener la Línea de Crédito Sénior, no contará con los fondos para desarrollar el Proyecto de Oro Ollachea y será necesario retrasar, reducir o eliminar varios programas relacionados con el Proyecto. Además, se espera que sea necesaria una oferta de capital para complementar la Línea de Crédito Sénior en el financiamiento del desarrollo del Proyecto de Oro Ollachea y para fines corporativos y de capital de trabajo.

Administración de Capital

Los objetivos de la empresa en cuanto a la gestión del capital son salvaguardar la capacidad de la Compañía para continuar como un negocio en marcha con el fin de proseguir la exploración y evaluación de sus propiedades mineras, adquirir activos de exploración y evaluación adicional y mantener una estructura de capital flexible que optimice el coste de capital con un riesgo aceptable. En la gestión del capital, la Compañía incluye su caja y depósitos equivalentes de efectivo, los préstamos que devengan intereses componentes del patrimonio neto.

La Compañía administra la estructura de capital y realiza ajustes a la luz de los cambios en las condiciones económicas y las características de riesgo de los activos subyacentes. Para mantener o ajustar la estructura de capital, la Compañía puede intentar emitir nuevas acciones, emisión de deuda, adquirir o enajenar bienes o ajustar el importe de efectivo y equivalentes de efectivo.

La Compañía no está sujeta a requerimientos externos de capital.

Liquidez y Recursos de Capital

Al 31 de diciembre de 2015, la Compañía tenía un efectivo de \$15,580,000 en comparación con \$3,809,000 al 31 de diciembre de 2014. El aumento fue el resultado de los ingresos netos del crédito puente de COFIDE.

Al 31 de diciembre de 2015, la Compañía contaba con un capital de trabajo de \$7,894,000, en comparación con un déficit de capital de trabajo de \$26,919,000 al 31 de diciembre de 2014. El capital de trabajo se define como activo circulante menos pasivo circulante. El cambio en el capital de trabajo es el resultado del crédito puente de COFIDE.

Crédito Puente de COFIDE

En junio de 2015, la Compañía anunció que había asegurado una línea de financiamiento de \$70 millones (el "Crédito Puente") con un banco peruano estatal de promoción y desarrollo, Corporación Financiera de Desarrollo S.A. ("COFIDE"), sindicado a través de Goldman Sachs Bank de Estados Unidos. Se espera que el Crédito Puente sea el primer componente de una línea de crédito sénior de hasta \$240 millones a ser dirigida por COFIDE para desarrollar el Proyecto de Oro Ollachea de la Compañía. La naturaleza y condiciones de este préstamo puente se han descrito en detalle en el Formulario de Información Anual de la Compañía para el periodo de tres y seis meses terminado el 30 de junio de 2015, el cual se ha presentado en SEDAR y se pueden ver en www.sedar.com.

Durante 2015, se cargaron \$ 4,702,000 de interés efectivo a gastos financieros.

Los ingresos netos del Crédito Puente se han aplicado para el repago de la línea de crédito de Macquarie Bank de \$30,000,000 y el pago de \$12,000,000 de los \$14,190,000 adeudados a Rio Tinto de acuerdo con el Contrato de Transferencia de Derechos Mineros de Ollachea. Los \$2.2 millones restantes adeudados a Rio Tinto se han convertido en un pagaré sin garantía pagable al 31 de diciembre de 2015, que acumula intereses a una tasa de 7% anual. El Grupo no estaba en capacidad de pagar la cantidad adeudada bajo dicho pagaré al 31 de diciembre de 2015, debido a limitaciones en la forma en cómo se gastarían los recursos del crédito puente, y está en conversaciones con Rio Tinto para extender los plazos de pago.

La Compañía firmó una carta de mandato con COFIDE para estructurar la línea de crédito sénior por hasta \$240 millones, según la cual se espera que el Crédito Puente se refinance, pero no está garantizada la disponibilidad de la línea de crédito sénior y sus términos, que incluyen el tamaño de la línea, se están negociando todavía.

Pago de Propiedad de Ollachea Adeudado a Rio Tinto

El 11 de julio de 2013, la Compañía y Rio Tinto acordaron que el monto de \$21,500,000 sería el monto adeudado por la Compañía a Rio Tinto con relación al pago final de acuerdo al Contrato de Transferencia de Derechos Mineros para la propiedad de Ollachea. El pago originalmente estaba programado a realizarse en tres cuotas separadas.; sin embargo, los términos de pago posteriormente se modificaron a dos cuotas.

El 28 de enero de 2014, la Compañía emitió 44,126,780 acciones ordinarias de Minera IRL a Rio Tinto para liquidar la primera cuota (\$7,310,000) más el interés acumulado (\$128,000) por un pago total de \$7,438,000. Adicionalmente, se acordó que en caso Rio Tinto no venda ninguna acción ordinaria que reciba en consideración de la primera cuota por un periodo de un año, Rio Tinto tendrá derecho a un Pago de Incentivo por Posesión de Acciones en efectivo. El Pago de Incentivo por Posesión de Acciones, que estaba sujeto a ciertas excepciones que califican, fue igual al 10% del valor del mercado de cualquier acción ordinaria, siempre que sea parte del pago de la primera cuota. La Compañía realizó una provisión de \$744,000 contra esta obligación durante 2014.

La última cuota de \$14,190,000, que representa el 66% restante del monto total pagadero, no vencía hasta julio de 2016 con un interés al 7% devengado por año y pagadero anualmente en el mes de julio.

En junio de 2015, \$12,000,000 de los \$14,190,000 del pago de propiedad, junto con el Pago de Incentivo por Posesión de Acciones de \$744,000 y \$197,000 de interés acumulado, se pagaron con los ingresos del Crédito Puente de COFIDE. Se condonó el interés acumulado de \$197,000 sobre el pago de propiedad de Rio Tinto. La Compañía emitió un pagaré a Rio Tinto por el saldo de \$2,190,000 adeudado en el marco del Contrato de Transferencia de Derechos Mineros para la propiedad Ollachea. En la sección titulada “Crédito Puente de COFIDE” se brindan detalles adicionales sobre el Crédito Puente de COFIDE y la liquidación de las cantidades adeudadas a Rio Tinto.

Línea de Financiamiento de Macquarie Bank

En agosto de 2013, la línea de financiamiento de Macquarie Bank (la “Línea de Financiamiento”) fue enmendada para aumentar la cantidad disponible en \$10,000,000, en dos tramos por separado de \$5,000,000 (“Tramo 3” y “Tramo 4”), lo que aumenta el monto total disponible según la Línea de financiamiento a \$30,000,000. La tasa de interés de la Línea de Financiamiento siguió siendo LIBOR más 5.0%; sin embargo, como condición para utilizar los fondos en cada tramo adicional de \$5,000,000, se brindaría a Macquarie Bank una regalía por ingresos brutos del 0.5% en la producción de oro del proyecto de oro Ollachea de la Compañía durante el tiempo de vida de la mina (la “Regalía Macquarie”). Una vez que se otorgue, la Compañía tendría el derecho para recomprar y cancelar cada tramo de la Regalía Macquarie mediante el pago de una cuota de recompra (la “Cuota de recompra de Macquarie”). La Cuota de recompra de Macquarie se calcularía como el monto requerido para generar una tasa interna de retorno (“IRR”) para Macquarie Bank de 25% para cada tramo, el cual no debe ser menor a \$2,500,000 para cada regalía de ingresos brutos del 0.5%. La IRR se calcularía usando la utilización real y el reembolso real de cada tramo, la tasa por adelantado pagada (1.5% de cada tramo), los pagos de interés asociados con cada tramo pagado y cualquier pago hecho de acuerdo a la Regalía Macquarie.

En noviembre de 2013, la Compañía dispuso del Tramo 3 por un total de \$5,000,000, y a finales de marzo de 2014, la Compañía dispuso de los \$5,000,000 restantes de acuerdo a la Línea de Financiamiento, con lo que el total remanente era de \$30,000,000. Se registraron las regalías de ingreso bruto de 0.5% correspondientes contra la propiedad de Ollachea a favor de Macquarie Bank en cada uso.

En junio de 2014, se anunció que la Línea de Financiamiento, que vencía el 30 de junio de 2014, se había extendido por un año al 30 de junio de 2015. Además de los términos existentes, que no se modificaron, hubo un cargo inicial de \$1,500,000, que se pagó durante el tercer trimestre de 2014, y la Compañía emitió 26,000,000 opciones. Las 18,786,525 opciones existentes retenidas por Macquarie Bank se cancelaron a la emisión de las nuevas opciones. Las 26,000,000 opciones vencen el 30 de junio de 2016 y tiene un precio de ejercicio de \$0.176.

En junio de 2015, los \$30,000,000 adeudados en virtud de la línea de financiamiento, junto con los \$300,000 de intereses devengados, fueron pagados con los ingresos del Crédito Puente de COFIDE. En la sección titulada “Crédito Puente de COFIDE” se brindan detalles adicionales sobre el Crédito Puente de COFIDE y la liquidación de las cantidades adeudadas a Rio Tinto.

Obligaciones contractuales futuras

Al 31 de diciembre de 2014, la Compañía tenía las siguientes obligaciones contractuales no descontadas a futuro pendientes:

\$'000	Total	Menos de 1 año	2 Años	3 Años	4 Años	5 Años	Después de 5 años
Pago de la deuda	76,773	4,515	72,258	-	-	-	-
Pagaré	2,267	2,267	-	-	-	-	-
Obligación de retiro de activo*	8,305	583	712	623	1,110	2,358	2,919

Nota:
+Este costo se relaciona con el costo de la rehabilitación de mina Corihuarmi y la rehabilitación del túnel de exploración de Ollachea.

Negocio en Marcha

Los estados financieros consolidados han sido preparados sobre la base de que es un negocio en marcha. Los planes futuros y las expectativas de la Compañía se basan en el supuesto de que la Compañía tendrá 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 se puede asegurar que la Compañía podrá 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 no se cuenta con un financiamiento adecuado cuando se necesite, la Compañía podría necesitar retrasar, reducir progresivamente o eliminar varios programas y quizás no pueda continuar sus operaciones. La Compañía podría buscar dicho financiamiento adicional a través de ofertas accionarias o endeudamiento. Cualquier oferta accionaria dará lugar a una dilución en la participación de los accionistas de la Compañía y puede resultar en dilución en el valor de tales intereses.

Compromisos y Contingencias

La Compañía está sujeta a diversas leyes y reglamentaciones que regulan sus actividades de minería, desarrollo y exploración. Estas leyes y reglamentaciones cambian constantemente y por lo general se hacen más restrictivas. La Compañía ha realizado, y prevé realizar en el futuro, gastos para cumplir con dichas leyes y reglamentaciones.

La Compañía ha otorgado efectivo a un banco peruano como garantía contra la garantía de cumplimiento que el banco peruano ha otorgado al Ministerio de Energía y Minas de Perú con respecto a la futura recuperación y rehabilitación de la mina Corihuarmi y el sitio del túnel de exploración de Ollachea del Grupo. Las garantías de cumplimiento se proporcionan en forma de cartas de garantía de un importante banco peruano y se renuevan de forma anual.

Como parte del financiamiento del crédito puente suscrito con COFIDE, la Compañía firmó una carta de mandato con respecto a una línea de crédito sénior más grande de hasta \$240,000,000. En la sección titulada "Pasivos de Recursos de Capital" se brindan detalles adicionales sobre el

Crédito Puente de COFIDE bajo la sección titulada “Crédito Puente de COFIDE”. La carta mandato prevé un pago de \$1,440,000 por parte de la Compañía a COFIDE en el caso de que la Compañía no proceda con la Línea de Crédito Sénior una vez que COFIDE consiga la aprobación de todos los bancos participantes de la línea de crédito.

Instrumentos Financieros

Los principales activos financieros del Grupo incluyen el efectivo, equivalentes en efectivo, préstamos y cuentas por cobrar. Los préstamos y cuentas por cobrar están medidos a costos amortizados.

Los pasivos financieros del Grupo incluyen las cuentas comerciales y otras cuentas por pagar, préstamos de devengan intereses y otros pasivos a largo plazo. Todos ellos se clasifican como pasivos financieros y están medidos a costos amortizados.

Riesgo de liquidez

El riesgo de liquidez es el riesgo de que el Grupo no cumpla con sus obligaciones financieras a medida que vencen. Una gestión prudente del riesgo de liquidez implica mantener suficiente efectivo y equivalente de efectivo, así como una cantidad adecuada de líneas de crédito comprometidas. La gerencia protege sus recursos en efectivo y realiza provisiones periódicas de requisitos para utilizar dichos recursos. Si es necesario, la gerencia adapta sus planes para adaptarse a los recursos disponibles.

Riesgo crediticio

El riesgo crediticio es el riesgo de que una parte de un instrumento financiero deje de cumplir una obligación y ocasione que la otra parte incurra en pérdida financiera. El Grupo está expuesto al riesgo crediticio en la medida que depositen efectivo en varios bancos. Sin embargo, los bancos usados son instituciones internacionales del más alto nivel. Adicionalmente, el Grupo está expuesto al riesgo soberano en la medida en que se le debe impuestos sobre las ventas recuperables por el gobierno del Perú.

Riesgo cambiario

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

Riesgo de tasa de interés

El riesgo de tasa de interés es el riesgo de que el valor razonable de los flujos de caja a futuro de un instrumento financiero fluctúe como consecuencia de los cambios en las tasas de interés del mercado. Las obligaciones de deuda también están expuestas a una variación de tasa de interés. El Grupo tiene deudas denominadas en dólares americanos y por lo tanto está expuesta a movimientos en tasas de interés del dólar americano. Esta deuda tiene un interés de 5% sobre la tasa LIBOR y permite periodos de interés entre 30 y 180 días. Un cambio de +/- 1% en LIBOR

no tendría un efecto significativo en los resultados financieros del Grupo. Es política del Grupo establecer cuentas comerciales por pagar dentro de los términos acordados y no hay interés incurrido en estos pasivos.

Riesgo de Precio de Materia Prima

El riesgo del precio de la materia prima es el riesgo de que el valor razonable de los flujos de caja a futuro fluctúe como consecuencia de los cambios en los precios del oro. El precio del oro es impactado por los eventos de la economía mundial que dictan los niveles de oferta y demanda. La capacidad del Grupo para extraer, explotar y explorar sus propiedades mineras, y la rentabilidad futura del Grupo están directamente relacionadas con el precio de mercado de los metales preciosos, específicamente oro. El Grupo monitorea los precios de las materias primas para determinar las acciones apropiadas a tomar. El Grupo no ha celebrado acuerdo alguno o comprado instrumento alguno para protegerse de posibles riesgos de precio de materias primas. El Grupo está también expuesto 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 componentes se consideren poco rentables.

Arreglos Fuera del Balance General

La Compañía no tiene arreglos fuera del Balance General.

Transacciones con Partes Vinculadas

Durante el año terminado el 31 de diciembre de 2015, la Compañía no realizó ninguna transacción con partes relacionadas, excepto los que se indican en la nota 6 de los estados financieros consolidados anuales auditados.

Políticas Contables Importantes y Estimaciones Contables Críticas

La Compañía aplica las políticas contables descritas en los estados financieros consolidados auditados para el año terminado el 31 de diciembre de 2015 que se presentaron en SEDAR el 3 de junio de 2016.

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.

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 de acuerdo a las circunstancias, pero están sujetas a juicios e incertidumbres inherentes en el proceso de información financiera.

Activos Intangibles

Los costos de adquisición de la propiedad y costos directos de exploración relacionados podrán aplazarse hasta que las propiedades estén en producción, venta, abandonados o deteriorados. La política contable de la Compañía es capitalizar los costos de exploración, lo que es consistente con las NIIF, y la política es coherente con otras empresas de recursos similares a Minera IRL. Una política alternativa sería gastar estos costos hasta que se establezca de manera objetiva un recurso mineral factible. La Gerencia es de la opinión 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 financiación disponible insuficiente.

Deterioro

Al realizar una revisión del deterioro del valor de la mina en operación o de proyectos avanzados de exploración se prepara un modelo económico que incluye todos los detalles del programa de minado y procesamiento, la ley de cabeza, las tasas de residuos a mineral, los costos operativos y costos de capital. Al contar con esta información, se calcula el monto de producción de oro y se estiman los ingresos. Los costos de operación, incluidas las regalías y cargos de refinación, así como los costos de capital, se ingresan y se produce un modelo de flujo de efectivo, el cual se usa para calcular el valor presente neto del flujo de efectivo antes de impuestos de la operación o proyecto. Luego se compara este valor presente neto con los valores en libros de la operación o proyecto del balance general y se realiza una evaluación con relación al deterioro.

El valor neto actual se verá afectado, ya sea positiva o negativamente si cualquiera de los parámetros clave difieren de los supuestos contenidos dentro del modelo económico técnico, tales como toneladas de mineral extraído, la ley mineral extraído, la recuperación del perfil o del precio del oro. Si el impacto es negativo, podría necesitarse un cargo por deterioro que no se haya reconocido en los presentes estados financieros.

Provisiones por Retiros de Activos

La Compañía incurrirá en costos de restauración al final de la vida operativa de las instalaciones y propiedades de la Compañía. La responsabilidad de la restauración final es incierta y puede variar en función a muchos factores, incluyendo cambios en los requisitos legales pertinentes, la aparición de nuevas técnicas de restauración, la experiencia en otros centros de producción, o cambios en la tasa de descuento libre de riesgo. El momento esperado y el importe de los gastos también pueden cambiar en respuesta a los cambios en las reservas o cambios en las leyes y regulaciones, o su interpretación. Como resultado, podría haber importantes ajustes a las disposiciones establecidas, lo que podrían afectar los resultados financieros futuros.

Tasa de Depreciación

Las propiedades mineras se deprecian de forma lineal a lo largo de la vida útil de la mina. El cálculo de la vida útil de la mina y la depreciación podría verse afectada en la medida en que la producción actual en el futuro sea diferente a la producción actual pronosticada basada en las reservas probadas más las probables. En general, esto resultaría de cambios significativos en cualquiera de los factores o supuestos utilizados en el estimado de reservas.

Estimación de oro recuperable contenido en los pads de lixiviación

Las valoraciones de oro en los pads de lixiviación requieren estimaciones del monto de oro contenido en las pilas. Estas estimaciones se basan en el análisis de muestras, información histórica de operación y experiencia previa. Adicionalmente se requiere un cálculo de los costos asociados con el oro en los pads de lixiviación.

Pagos Basados en Acciones

La compañía utiliza el Modelo de Opción de Precios Black Scholes para la valorización de compensación basada en acciones. Los modelos de valorización de opciones requieren de la entrada de supuestos subjetivos que incluyen la volatilidad esperada de precios, tasa de interés, y tasa de caducidad. Los cambios en los supuestos de contribuciones pueden afectar materialmente la estimación del valor razonable y las ganancias de la Compañía y las reservas de capital.

Responsabilidad de Gerencia para Estados Financieros

La información proporcionada en este informe, incluyendo los estados financieros consolidados, es la responsabilidad de gerencia. En la preparación de estos estados, las estimaciones son a veces necesarias para hacer una determinación de los valores futuros de ciertos activos o pasivos. La gerencia considera que estas estimaciones se han basado en juicios cuidadosos y han sido debidamente reflejados en los estados financieros consolidados.

Controles de Divulgación y Control Interno sobre los Informes Financieros

La gestión de la Compañía es responsable del diseño e implementación de los controles y procedimientos de divulgación y de los controles internos sobre los informes financieros ("CIIF") como es requerido por el Instrumento Nacional 52-109 - Certificación de Divulgación ("NI 52-109") en Emisores Anuales y Documentos Provisionales.

Los controles y procedimientos de divulgación de la Compañía están diseñados para proporcionar una garantía razonable de que toda la información pertinente se comunica a la alta dirección para permitir la toma de decisiones oportunas con respecto a la divulgación requerida. La gerencia ha evaluado la efectividad de los controles y procedimientos de divulgación de la Compañía. Basándose en los resultados de ésta evaluación, la Compañía ha concluido que, al 31 de diciembre de 2015 los controles y procedimientos de divulgación de la Compañía fueron efectivos para proporcionar una garantía razonable de que la información que la Compañía necesitaba divulgar se registra, procesada, resume y reporta dentro de períodos de tiempo apropiados y que se compila y se comunica a la gerencia.

El control interno de la Compañía sobre los informes financieros es un proceso diseñado para proporcionar una seguridad razonable sobre la confiabilidad de la información financiera y la

preparación de estados financieros para propósitos externos de acuerdo con las NIIF emitidas por el IASB. El control interno de la Compañía sobre los informes financieros incluye políticas y procedimientos que:

- requieren el mantenimiento de registros que reflejen con precisión y de manera justa, a detalle razonable, las transacciones y disposiciones de los activos de la Compañía;
- proporcionen una seguridad razonable de que las transacciones se registran ya que son necesarias para la preparación de estados financieros de acuerdo con las NIIF;
- proporcionar una seguridad razonable de que las facturas y los costes de la Compañía se hacen sólo de acuerdo con autorización de la gerencia y Directores de la Compañía; y
- proporcionar una seguridad razonable con respecto a la prevención o detección oportuna de adquisición, uso o disposición no autorizada de los activos de la Compañía que podría tener un efecto material sobre los estados financieros consolidados de la Compañía.

El control interno de la Compañía sobre la información financiera puede no prevenir o detectar todos los errores, ya sea por error o fraude, debido a las limitaciones inherentes. Un sistema de control, no importa lo bien diseñado u operado que sea, puede proporcionar sólo una garantía razonable, no absoluta, de que se están cumpliendo los objetivos del sistema de control. Además, las proyecciones de cualquier evaluación de la efectividad para períodos futuros están sujetas al riesgo de que los controles puedan resultar inadecuados debido a cambios en las condiciones o deterioro en el grado de cumplimiento con las políticas y procedimientos de la Compañía.

No ha habido ningún cambio en el control interno de la Compañía sobre los informes financieros durante el año terminado el 31 de diciembre de 2015 que haya afectado, o pueda afectar materialmente, el control interno de la Compañía sobre los informes financieros.

Información de Acciones en Circulación

La Compañía tiene un capital accionario autorizado de una cantidad ilimitada de Acciones Comunes sin valor nominal, de las cuales 231,135,028 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 30,570,000 opciones emitidas y en circulación, de las cuales 4,570,000 opciones se emitieron para beneficio de directores, empleados, y consultores del Grupo bajo el Plan de Opciones sobre Acciones de la Compañía y el balance se emitieron con relación al crédito financiero. Además, 11,556,750 opciones fueron emitidas como parte de las comisiones que deben pagarse a Sherpa con respecto al financiamiento del crédito puente de COFIDE. Dichas opciones, que tendrán un precio de ejercicio de \$0.20, están sujetas a la aprobación regulatoria. Cada opción otorga a su titular el derecho de adquirir una Acción Común a los precios de ejercicio que se detallan a continuación.

Fecha de Otorgamiento	Que pueden ejercerse desde	Que pueden ejercerse hasta	Precios de Ejercicio	No. de Opciones en circulación
Plan de Opciones sobre acciones				
Opciones Emitidas				
3 Abril 2012	3 Abril 2012	3 Abril 2017	£0.8063	2,535,000
15 Noviembre 2013	15 Noviembre 2013	15 Noviembre 2018	£0.1500	2,035,000
Otras Opciones Emitidas				
30 Junio 2014 ⁽¹⁾	30 Junio 2014	30 Junio 2016	\$0.176	26,000,000
Total				30,570,000

1. En relación con la prórroga de un año de la línea de financiamiento Macquarie al 30 de junio de 2015, se proporcionó 26,000,000 opciones a Macquarie Bank. En la concesión de estas opciones, se cancelaron las 18,786,525 opciones existentes en poder de Macquarie Bank.

Cambios en las Políticas Contables incluida la Adopción Inicial

La Compañía no adoptó ninguna política contable nueva durante el año fiscal terminado el 31 de diciembre de 2015.

Eventos Posteriores

El 28 de marzo de 2016 Minera IRL Limited anunció el nombramiento del Sr. Francis O'Kelly como director no ejecutivo de la Compañía y la renuncia del Sr. Eric Olson al cargo de Director de Operaciones.

El 23 de mayo de 2016 Minera IRL Limited anunció el nombramiento del Sr. Gerardo Pérez como director no ejecutivo de la compañía.

Cambios en la Gerencia y Directorio

En enero de 2015, la Compañía anunció que el Sr. Napoleón Valdez había presentado su dimisión como director no ejecutivo de Minera IRL Limited.

En marzo de 2015, la Compañía anunció que el señor Courtney Chamberlain se ausentaría por un tiempo indefinido de su papel como Presidente Ejecutivo y Director General para atender asuntos personales de salud. Courtney permaneció en la Junta Directiva de Minera IRL hasta su fallecimiento el 20 de abril de 2015. La Junta nombró al señor Daryl Hodges, director no ejecutivo, para el cargo de Presidente Ejecutivo con efecto inmediato el 6 de marzo de 2015.

En enero de 2015, la Compañía anunció que el señor Napoleón Valdez había presentado su dimisión como director no ejecutivo de Minera IRL Limited.

El 5 de mayo de 2015, la Compañía anunció el nombramiento del señor Robin Fryer como director no ejecutivo.

El 14 de julio 2015, la Compañía anunció el nombramiento del Sr. Eric Olson como Director de Operaciones.

En la Asamblea General Anual, celebrada el 27 de agosto de 2015, la Compañía anunció que el Sr. Daryl Hodges no había sido reelegido como Director. Ese mismo día la Junta anuncio el

nombramiento del Sr. Jaime Pinto como director y el 3 de septiembre de 2015 anuncio el nombramiento del Sr. Pinto como Presidente de la Junta.

El 1 de octubre 2015, la Compañía anunció la renuncia del Sr. Brad Boland, Director de Finanzas y Secretario Corporativo de la Compañía.

En la Asamblea General Extraordinaria, celebrada el 16 de diciembre de 2015, la Compañía anunció que el Sr. Jaime Pinto no había sido reelegido como Director. La compañía también anunció que el Sr. Julian Bavin y el Sr. Jorge Ramos habían sido elegidos directores no ejecutivos.

El 23 de diciembre de 2015, la compañía anunció la renuncia del Sr. Jorge Ramos.

El 28 de marzo de 2016 Minera IRL Limited anunció el nombramiento del Sr. Francis O'Kelly como director no ejecutivo de la Compañía y la renuncia del Sr. Eric Olson al cargo de Director de Operaciones.

El 23 de mayo de 2016 Minera IRL Limited anunció el nombramiento del Sr. Gerardo Pérez como director no ejecutivo de la compañía.

Riesgos

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

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

Información Adicional

La información adicional con relación a Minera IRL, incluyendo el Formulario de Información Anual de Minera IRL para el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2015 se encuentra disponible en la página web de la Compañía www.minera-irl.com y 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 Compañía y otras declaraciones en las cuales la gerencia expresa sus expectativas o resultados previstos de futuros acontecimientos, y desempeño y de programas o planes de exploración y explotación, constituyen “declaraciones a futuro”. Las

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

Persona Calificada

De conformidad con los lineamientos del Instrumento Nacional 43-101, el Sr. Francis O’Kelly FIMM, ingeniero civil, Director de la Compañía, miembro del Instituto del Reino Unido de Minería y Metalurgia, es la Persona Calificada (“QP”) responsable de la divulgación de información técnica de este MD&A.

Medidas distintas a las NIIF

Los “costos operativos en efectivo” y los “costos totales en efectivo” son medidas distintas a las PCGA o NIIF, que no tienen un significado estándar prescrito por las PCGA o NIIF y no pueden compararse con otras medidas con títulos similares de otras empresas mineras de oro.

Los “costos operativos en efectivo” incluyen costos como minado, el procesamiento y la administración, pero sin incluir los costos de las regalías, costos de participación de trabajadores, depreciaciones, amortizaciones, reclamaciones, capital, explotación, exploración y otros fuera del sitio (transporte y refinación de minerales, y comunidad y medio ambiente). Luego, estos costos se dividen entre las onzas producidas para llegar al “costo operativo en efectivo por onza”.

Los “costos totales en efectivo” incluyen los “costos operativos en efectivo” y reflejan los costos operativos en efectivo asignados del inventario de mineral doré y en proceso en relación con la onza de oro en el período, más las regalías correspondientes, el costo de participación de trabajadores en las utilidades y otros costos no relacionados con el yacimiento (transporte y refinación de minerales, y comunidad y medio ambiente). Luego, estos costos se dividen entre las onzas vendidas para obtener los “costo total en efectivo por onza vendida”.

Ambas medidas pueden variar entre períodos debido a las eficiencias operativas, las proporciones de residuo a mineral, la ley de mineral procesado y tasas de recuperación de oro en el período. El precio de oro obtenido en el período también influye en los “costos totales en efectivo”.

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 distinta a los PCGA o NIIF que no tiene ningún significado estandarizado establecido por los PCGA o NIIF. No debe considerarse de forma aislada como un sustituto de medidas de rendimiento preparadas de acuerdo con los NIIF, y no es necesariamente un indicio de costos operativos presentados según los NIIF. La tabla a continuación concilia estas medidas distintas a las PCGA con los estados financieros consolidados.

	Periodo de Tres Meses Terminado el 31 de diciembre		Año Terminado el 31 de diciembre	
	2015	2014	2015	2014
Costo de ventas	\$5,628	\$5,702	\$21,057	\$23,101
Menos:				
Depreciación	244	576	2,079	2,418
Costos totales en efectivo	\$5,384	\$5,126	\$18,978	\$20,683
<i>Onzas de oro vendido</i>	6,987	6,166	24,056	23,654
Costos totales en efectivo por onza vendida	\$771/oz	\$831/oz	\$789/oz	\$874/oz
Costos totales en efectivo	\$5,384	\$5,126	\$18,978	\$20,683
Menos:				
Regalías e impuesto minero especial	349	294	1,181	1,192
Costos de comunidad y medio ambiente	647	708	1,691	2,602
Otros costos - Provisiones, transporte y refinería, ajuste de inventario	838	225	364	447
Ajuste de costos operativos en efectivo	\$3,550	\$3,899	\$15,742	\$16,442
<i>Onzas de oro producidas</i>	6,036	6,114	23,917	23,321
Costos operativos en efectivo por onza	\$588/oz	\$638/oz	\$658/oz	\$705/oz