



MINERA IRL LIMITED

Opinión y Análisis de Gerencia

Para el Periodo Terminado el 31 de Marzo del 2013

La siguiente Opinión y Análisis de Gerencia (“MD&A” por sus siglas en inglés), preparada al 13 de mayo del 2013, 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 2012 y los estados financieros consolidados no auditados de la Compañía para el trimestre terminado el 31 de marzo del 2013 y las notas relacionadas (los “Estados Trimestrales”) que fue preparado de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (“NIIF”). 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 Compañía en www.minera-irl.com y en el perfil SEDAR de la Compañía en www.sedar.com. Todas las cifras están expresadas en Dólares Estado Unidenses (“US”) a menos que se especifique lo contrario. Las referencias a C\$ son 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 es una compañía 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. Posteriormente, la Compañía cotizó sus acciones en la Bolsa de Valores de Lima (“BVL”) en Perú, en Diciembre de 2007 bajo el mismo 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”.

En Perú, la Compañía opera la mina de oro Corihuarmi, como el Proyecto Minero Ollachea el cual ha cumplido con completar un estudio de factibilidad definitivo (EFD), así mismo mantiene varios prospectos de exploración. En Argentina, la Compañía ha completado un Estudio de Factibilidad Definitivo, recibió la aprobación de su Estudio de Impacto Ambiental y se le otorgó un permiso de desarrollo al proyecto aurífero Don Nicolás en Patagonia.

Adicionalmente, la Compañía continúa la prospección de un gran paquete de licencias de exploración.

Details of the Company's corporate structure can be found on the website 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. No mantenemos coberturas y las ventas de oro son a precio spot.

A continuación se presenta un resumen de las principales estadísticas operativas claves para Corihuarmi para el periodo de tres meses terminados al 31 de marzo del 2013 y 2012:

Parámetro de Operación	Periodo de Tres Meses Terminado el 31 de Marzo	
	2013	2012
Desmante (toneladas)	51,242	162,599
Mineral minado y apilado (toneladas)	568,539	502,919
Ley de oro, minado y apilado (g/t)	0.45	0.61
Oro producido (onzas)	5,848	6,747
Oro vendido (onzas)	5,660	6,515
Precio de Oro Obtenido (\$ por onza)	1,631	1,699
Costos operativos en efectivo (\$ por onza) ¹	726	502

¹. Referencia a las Medidas no NIIF al final de este reporte.

Primer Trimestre 2013

Como se anticipó, la producción de oro durante el primer trimestre del 2013 disminuyó en 13% a 5,848 onzas, con respecto a las 6,747 onzas producidas en el mismo periodo el año anterior.

Como se esperaba, la ley fue 25% menor para el trimestre con respecto al mismo periodo el año anterior, resultando en una menor producción. El minado se ha dividido entre el afloramiento Susan y el material coluviado debajo de los afloramientos. El costo por onza fue 45% más alto en el actual trimestre con relación al mismo trimestre del año anterior, principalmente debido a la menor cantidad de onzas producidas y el incremento general de la inflación.

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 con 2 equipos de perforación diamantina y para fines de diciembre del 2011, se habían perforado 81,073 metros habiendo completado 208 pozos.

A principios del 2009 se anunció un importante descubrimiento de oro y en noviembre de 2009 Coffey Mining culminó un Estudio Conceptual para la zona de Minapampa, basado en 49 perforaciones diamantinas. Con los resultados positivos de este Estudio Conceptual, la Compañía realizó un Estudio de Pre-factibilidad, el cual se anunció en Julio del 2011. Recientemente, en noviembre del 2012, la Compañía publicó los resultados positivos de su Estudio de Factibilidad Definitivo.

El 14 de junio del 2011, la Compañía anunció un cálculo actualizado de recursos para el Proyecto Ollachea, de acuerdo a la Regulación Nacional 43-101 ("NI 43-101"). El cálculo de recursos se realizó en las zonas de Minapampa y Minapampa Este y fue una actualización del cálculo de recursos de Noviembre del 2010. La perforación confirmatoria posterior realizada en Minapampa Este contribuyó a que las onzas contenidas en la Categoría de Indicados aumenten casi un 20% a 1.4 millones de onzas. En el proceso, aumentaron tanto el tonelaje como la ley. Este incremento ha sido influenciado también por el aumento de la ley y del tonelaje, favorecido en parte por la variación de la densidad seca del material in-situ de 2.80 a 2.83 toneladas por metro cúbico.

La Empresa Consultora Coffey Mining ha realizado, de acuerdo a la Regulación Nacional NI 43-101, el cálculo de recursos de la Zona Minapampa y la extensión contigua Minapampa Este. El cálculo se basó en los resultados de 88 pozos de perforación diamantina en el área de Minapampa para 31,980 metros perforados y 32 pozos de perforación diamantina en Minapampa Este para 14,424 metros. Esto significa un total de 120 pozos perforados y 46,404 metros de perforación. En esta estimación de recursos, se utilizó una ley de corte inferior de 2 gramos por tonelada (g/t) de oro y una ley de corte superior apropiada para cada uno de los siete "lentes" u horizontes mineralizados de oro definidos a la fecha.

Los resultados de varios de los pozos perforados en el extremo Este de la zona Minapampa Este, donde la pendiente pronunciada impide cualquier intento de perforación desde la superficie, indicaron intersecciones de alta ley de oro, incluyendo el pozo DDH11-148 con 7 metros y una ley de 20.7g/t de oro y el pozo DDH11-152 con 3 metros y una ley de 27.2g/t oro. Este es un buen presagio para futura exploración de la extensión al este del depósito desde el túnel de exploración subterráneo (ver detalles líneas abajo).

La gerencia considera que los objetivos de perforación subterránea son convincentes. Las estructuras que albergan oro afloran por aproximadamente un kilómetro hacia el este de las Zonas de Minapampa. La perforación más hacia el este desde la superficie registró fuertes intersecciones de oro y sustentan la continuidad geológica de la mineralización de Minapampa abierta en ambos lados hacia el este. El terreno extremadamente empinado descarta perforación adicional desde la superficie y hacia el este. El túnel de exploración, completado en enero del 2013 y mejor detallado líneas abajo, fue diseñado de manera paralela a esta extensión de rumbo este y proveerá ubicaciones apropiadas para perforación diamantina subterránea desde cámaras, a intervalos regulares mientras avanza el túnel.

Basados en todos estos resultados positivos, la Compañía se embarcó en un estudio de pre-factibilidad que se concluyó y anunció el 17 de julio del 2011. Adicionalmente, el 29 de agosto del 2011 la Compañía anunció que se había comprometido a ejecutar la construcción de un túnel de exploración de 1.2 kilómetros que dará acceso al cuerpo mineralizado definido en el Estudio de Pre-Factibilidad de Ollachea. Se firmó un contrato con JJC Contratistas Generales S.A., un contratista conocido y con experiencia en obras subterráneas. Los consultores, TWP Sudamérica S.A. fueron asignados para asistir a Minera IRL en el gerenciamiento de este proyecto. A través de una Asamblea General, la Comunidad de Ollachea, aprobó positivamente la construcción del referido túnel.

El 7 de setiembre del 2011, La Compañía anunció el Recurso Minera Inferido Inicial de la Zona de Concurayoc, aproximadamente a 400 metros al oeste de la Zona de Minapampa, basado en la perforación confirmatoria completada durante el segundo trimestre del 2011.

Recurso Mineral Inferido (aplicando un corte de 2.0g/t de oro)

Zona	Toneladas Métricas (Millones)	Ley - g/t oro	Onzas Contenidas (Millones)
Concurayoc	10.4	2.8	0.9

La adecuación a la Regulación Nacional NI 43-101 respecto al cálculo de Recursos Minerales ha sido realizada por la empresa consultora Coffey Mining Pty Ltd. El nuevo cálculo en la Zona de Concurayoc, que cubre una longitud de 700 metros, se basó en 45 pozos de perforación diamantina en una malla de separación de 80 metros totalizando 16,943 metros. El cálculo de recurso mineral, reportado a una ley de corte inferior de 2g/t de oro, incluye un corte superior según lo apropiado para cada uno de los seis horizontes gruesos mineralizados de oro, o "lentes" que han sido cuantificados en el cálculo. El total del recurso mineral en Ollachea está basado en 165 pozos de perforación diamantina con un total de 63,347 metros.

La orientación en profundidad y amplitud de las zonas mineralizadas en Concurayoc son, en líneas generales, similares a las zonas mineralizadas albergadas dentro de las zonas de Minapampa. Dentro de los seis horizontes identificados en Concurayoc, el modelado del recurso identificó adicionalmente siete zonas discretas de lentes de alta ley. Entre los ejemplos de intersecciones de alta ley se incluye el pozo DDH10-130 que intersectó 33 metros con una ley de 4.57g/t de oro incluyendo 12 metros con una ley de 8.66g/t de oro, el pozo DDH10-135 con 7 metros a 4.03g/t de oro más 4 metros a 8.68g/t de oro, el pozo DDH11-168 con 9 metros y una ley de 3.38g/t de oro más 4 metros a 22.0g/t de oro y el pozo DDH11-171 con 7 metros a 17.6g/t de oro. Se espera que el ancho real efectivo de intersecciones mineralizadas se encuentre entre el rango de 67% y 98% del ancho reportado, con la mayoría de los pozos reportando alrededor del 92% del ancho real. El ancho real depende de la variación del ángulo de incidencia entre el trazo de los pozos de exploración en Concurayoc y la profundidad de los horizontes mineralizados. El Estudio de Factibilidad de Ollachea se basa en el Recurso Mineral Indicado de Minapampa y Minapampa Este que se encuentra a solo 400 metros de Concurayoc. Como resultado, la Compañía cree que el recurso mineral de Concurayoc tiene el potencial para mejorar de manera sustancial el futuro del desarrollo de la mina Ollachea.

El 7 de junio del 2012, la Compañía anunció que la Comunidad de Ollachea extendió el Contrato de Derechos de Superficie para el Proyecto de Oro Ollachea, en Perú, por un periodo de 30 años. Minera IRL continuará con sus programas comunitarios que se iniciaron hace cinco años. Estos incluyen salud, educación y programas de desarrollo sostenible. Además, será de particular importancia la provisión de personal en educación e infraestructura para capacitar a los residentes locales en habilidades relacionadas con la minería para apoyar en las futuras operaciones mineras. La Compañía también asistirá en el desarrollo de empresas de la comunidad para la provisión de bienes y servicios. El nuevo Acuerdo 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, que mantiene las concesiones de Ollachea, una vez que se inicie la producción comercial.

El 18 de julio del 2012, la Compañía anunció que la perforación confirmatoria confirmó el cálculo de recursos dentro de la Zona de Minapampa en el Proyecto de Oro Ollachea. El objetivo de este programa de perforación fue incrementar el nivel de confiabilidad en el cálculo del Recurso Indicado mediante la confirmación de la continuidad de los horizontes que albergan oro y su contenido de oro a través de pozos confirmatorios cuidadosamente ubicados dentro de dentro de la zona de Minapampa. Desde agosto del 2011 se ejecutaron un total de 31 pozos de perforación confirmatoria para 12,840. Este proceso fue considerado importante para asegurar la aceptación de terceras partes en el proceso de revisión asociado a la financiación del proyecto.

Esta actualización de recurso en Minapampa reemplaza el anuncio de junio del 2011 (nota: Minapampa y Minapampa Este ahora son reportados como un solo recurso conocido como Minapampa). El recurso Inferido en la zona de Concurayoc, a unos 400 metros al oeste de Minapampa, anunciado en setiembre del 2011 se mantiene sin cambios.

Recurso Mineral Indicado aplicando un corte de 2.0g/t de oro

Zona	Toneladas Métricas (Millones)	Ley - g/t oro	Onzas Contenidas (Millones)
Minapampa	10.6	4.0	1.4

Recurso Mineral Inferido aplicando un corte de 2.0g/t de oro

Zona	Toneladas Métricas (Millones)	Ley - g/t oro	Onzas Contenidas (Millones)
Minapampa	3.3	3.3	0.3
Concurayoc	10.4	2.8	0.9
Total	13.7	2.9	1.2

Incluido dentro de los recursos arriba indicados, el testigo del Recurso Indicado de más alta ley, utilizando un corte de 3.5g/t de oro, se ha incrementado ligeramente a 5.1 millones de toneladas con una ley de 5.3g/t de oro conteniendo 0.9 millones de onzas.

Este cálculo de recurso de acuerdo al Instrumento Nacional Canadiense NI43-101 fue realizado por la consultora Coffey Mining Pty Ltd sobre la zona de Minapampa. El nuevo cálculo se basó

en 151 pozos de perforación diamantina para 59,509 metros. El cálculo de recurso aplica una ley de corte inferior de 2g/t de oro y un corte superior según sea apropiado para cada uno de los siete horizontes mineralizados que han sido definidos hasta la fecha. La densidad de masa en seco in-situ dentro de las zonas mineralizadas se mantiene sin cambios a 2.83 toneladas por metro cúbico. Una mejorada base de datos de ensaye ha sido provista al haber re-ensayado sobre intervalos de un metro o menores de todos los intervalos de ensaye mineralizados de dos metros.

Entre las mejores intersecciones obtenidas del programa de perforación confirmatoria incluye los pozos DDH11-188 con 8 metros a 10.7g/t de oro más 13 metros a 9.7g/t de oro, DDH11-190 que intersectó 20 metros con una ley de 10.2g/t de oro, incluyendo 11 metros con una ley de 15.3g/t de oro y DDH12-197-con 18 metros con una ley de 3.9g/t de oro más 16 metros a 11.4g/t de oro.

Se espera que los anchos verdaderamente efectivos de las intersecciones mineralizadas mencionadas anteriormente se sitúen entre 97% a 99% de los anchos reportados. El ancho verdadero depende de la variación del ángulo de incidencia entre el trazo del pozo(s) de perforación del recurso Minapampa y la profundidad del horizonte(s) mineralizado(s) del objetivo.

El 29 de noviembre del 2012, la Compañía dio a conocer los resultados del Estudio de Factibilidad ("EF") en Minipampa. Este estudio fue gerenciado por AMEC Perú SA, en conjunto con la firma internacional de ingeniería AMEC plc, en conjunto con Coffey Mining, quien ha contribuido con la estimación de recursos y aspectos de minado subterráneo. Parte del Estudio de Factibilidad incluyó perforación confirmatoria de recurso final limitada con dos equipos de perforación diamantina que se completó en el segundo trimestre del 2012. El 18 de julio del 2012, la Compañía anunció una actualización del recurso que confirmó el cálculo del recurso dentro de la Zona Minapampa en Ollachea basado en los resultados de este programa de perforación confirmatoria. El objetivo de este programa de perforación fue incrementar el nivel de confiabilidad en el cálculo de Recurso Estimado mediante la confirmación de la continuidad de los horizontes que albergan oro y contenido de oro a través de pozos de perforación cuidadosamente seleccionados dentro de la zona de Minapampa. Este proceso fue considerado importante para asegurar la aceptación de la revisión de terceros asociados a la revisión del proyecto.

El Estudio de Factibilidad se basó en un Recurso Indicado de acuerdo a la regulación NI 43-101 de 10.6 millones de toneladas con una ley de 4.0g/t de oro con contenido de 1.4 millones de onzas. Este diseño de mina y cronograma de producción resultó en una Reserva Mineral Probable de 9.3 millones de toneladas con una ley de 3.4g/t de oro con contenido de 1 millón de onzas. Se ha establecido un minado subterráneo y tratamiento de 1.1 millones de toneladas por año dando una vida útil de mina de nueve años. El cuerpo mineralizado tendrá un acceso a través de un túnel ligeramente inclinado de 1.2 kilómetros del valle adyacente. El minado de los lentes bastante inclinados utilizará el método de tajeo por subniveles con relleno de cemento en pasta. El mineral es metalúrgicamente sensible a las técnicas de tratamiento estándar con una

extracción de oro proyectada de más del 91%. El procesamiento será por medio de tecnología de chancado convencional, molienda y carbono en lixiviación (CIL).

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

Parámetro	Unidades	Indicador Clave de Desempeño	
Vida de mina	Años	9	
Toneladas	Mt	9.3	
Ley	g/t Au	3.40	
Onzas contenidas	Moz	1.00	
Extracción metalúrgica	%	91.0	
Onzas producidas	Moz	1.01	
Inversión de capital pre-producción	\$M	177.5	
Costo de operación en efectivo durante la vida de la mina	\$/t	49.2	
Costo de operación en efectivo durante la vida de la mina	\$/oz	499	
		Precio Base de Oro	Precio Actual de Oro
Precio de oro asumido	\$/oz	1,300	1,600
Antes de impuestos			
Proyección de flujo de caja	\$M	489	749
VPN a 5% real	\$M	309	497
VPN a 7% real	\$M	256	422
VPN a 10% real	\$M	192	331
TIR (real)	%	29.2	40.2
Recuperación	Years	3.2	2.5
Después de impuestos			
Proyección de flujo de caja	\$M	325	486
VPN a 5% real	\$M	194	310
VPN a 7% real	\$M	155	258
VPN a 10% real	\$M	108	194
TIR (real)	%	22.1	30.2
Recuperación	Years	3.7	3.0
Note:			
<ol style="list-style-type: none"> 1. \$ representan Dólares Estadounidenses. 2. VPNs basados en descuentos de mitad de periodo. 3. VPNs desde el comienzo de la construcción. 4. Antes de impuestos es antes del Impuesto Especial de Minería, Participación de trabajadores del 8% e Impuesto a la Renta del 30%. 5. La recuperación se inicia al comienzo de la producción. 6. Los resultados financieros se basan 100% en el proyecto, excluyendo el acuerdo con las comunidades por una participación del 5% en MKK al inicio de la producción y el Segundo Pago Adicional que MKK debe a Río Tinto de acuerdo al Contrato de Transferencia del 23 de febrero del 2007. 			

El 21 de diciembre del 2012 la Compañía anunció que había presentado el Estudio de Impacto Ambiental para el proyecto Ollachea y por lo tanto inició el proceso de permisos 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 aproximadamente \$1.1 millones por debajo del presupuesto. La rapidez y el costo reducido asociado con la terminación del túnel así como la experiencia práctica ganada indica que los supuestos utilizados en el Estudio de Factibilidad son conservadores. Esto se refiere particularmente a las mejores condiciones del terreno, una tasa de avance mucho mayor y la mínima filtración de agua.

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. El pozo DDH13-T01 intersectó 20 metros con una ley de 4.48g/t de oro, DDH13-T03 intersectó 11 metros con una ley de 5.47g/t de oro y DDH13-T04 intersectó 9 metros con una ley de 5.45 g/t de oro. La intersección más hacia el este (DDH13-T03) se ubica aproximadamente a 320 metros al este del límite oriental del recurso Minapampa, en el que se basó el Estudio de Factibilidad en el 2012, por lo tanto, confirma la importante extensión que se mantiene abierta hacia el este.

Adicionalmente, el túnel ha permitido el acceso a la perforación subterránea, el túnel ya concluido va a permitir el rápido desarrollo de la mina una vez obtenidos los permisos y la financiación del proyecto, el cual hemos previsto para el segundo trimestre del 2013.

Proyecto Don Nicolás - Desarrollo

A fines de 2009, Minera IRL finalizó la adquisición de Hidefield Gold Plc (“Hidefield”) 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 km² ubicados en la región de la Patagonia en Argentina. El proyecto está localizado dentro del gran complejo geológico conocido como el Macizo del Deseado. Esta formación geológica alberga las minas de oro y plata existentes y a varios depósitos de oro epitermales de baja sulfuración recientemente descubiertos.

Al momento de la adquisición de Hidefield por parte de Minera IRL, el proyecto Don Nicolás se basaba en las regulaciones NI43-101 de Recursos Indicados de 1.078 millones de toneladas con una ley de 5.8g/t de oro conteniendo 201,000 onzas más un Recurso Inferido de 1.075 millones de toneladas con una ley de 4.6g/t de oro conteniendo 158,400 onzas. Un Estudio Conceptual culminado en 2008, proporcionó las bases para que Minera IRL emprenda un estudio completo de factibilidad. Un componente sustancial de este estudio incluye una perforación de extensión y confirmatoria tanto para aumentar los niveles de confianza a Medidos e Indicados como también para intentar aumentar el número de onzas. El 29 de agosto del 2011 se anunció una actualización del cálculo del recurso para el Proyecto Don Nicolás. Este cálculo excede el inventario de recurso heredado de la transacción de Hidefield. Este cálculo se basó en 1g/t de oro de ley de corte inferior de manera que el nuevo cálculo de Minera IRL no se compara directamente. Sin embargo, una pequeña porción del incremento de oro, del 89% en el total de la categoría de Medidos e Indicados, está relacionada a una reducción en la ley de corte de oro a 0.3g/t.

Existen dos distritos de campo de vetas que conforman el Proyecto Don Nicolás, La Paloma y Martinetas. El recurso reportado está conformado por nueve sistemas de vetas (ver tabla). En La Paloma, se han definido recursos en las vetas Sulfuro, Arco Iris, Ramal Sulfuro y Rocío. Martinetas está formado por cinco vetas contenidas en los depósitos Coyote, Cerro Oro, Armadillo, Lucía y Calafate. La metodología de estimación del recurso que se aplicó a cada sistema fue apropiada para estos particulares depósitos mineralizados. Para Sulfuro, Arco Iris, Ramal Sulfuro, Rocío, Armadillo y Calafate se utilizaron la técnica de Kriging Ordinario (“KO”) y, usando este método, no se incluyó dilución en mina en el cálculo de recurso para estos depósitos. Para Coyote, Cerro Oro y Lucía, el método MIK (Modelos con Kriging de Indicadores Múltiples) fue considerado más apropiado y este método incluye dilución para un escenario de minado asumido y Unidad de Minado Selectiva (“SMU”).

Distrito	Depósito	Corte Inferior Au (g/t)	Recurso Medido + Indicado				Recurso Inferido					
			Toneladas (kT)	Au (g/t)	Au (kOz)	Ag (g/t)	Ag (kOz)	Toneladas (kT)	Au (g/t)	Au (kOz)	Ag (g/t)	Ag (kOz)
La Paloma	Sulfuro ¹	0.3	1,192.3	4.5	171.9	16.1	617.3	535.0	1.2	20.6	5.4	92.5
		1.6	498.4	9.2	147.2	28.1	450.2	47.3	7.0	10.7	18.7	28.4
	Ramal Sulfuro ³	0.3						134.8	2.3	8.3		
		1.6						58.5	3.0	5.1		
	Rocio ³	0.3						89.2	4.1	11.9		
		1.6						89.2	4.1	11.9		
	Arco Iris ¹	0.3	36.8	1.7	2.1	2.2	2.6	262.4	2.4	19.4	2.1	17.5
		1.6	18.0	2.4	1.4	2.8	1.6	164.0	3.0	15.7	2.5	13.2
Martinetas	Cerro Oro ²	0.3	2,528.5	1.1	85.6	3.9	316.5	995.8	1.0	32.9	4.1	130.7
		1.6	378.3	3.3	39.9	6.1	73.8	144.4	3.4	15.9	7.0	32.7
	Lucia ²	0.3	94.1	1.3	4.1	0.8	2.3	225.5	1.1	7.9	2.1	15.3
		1.6	18.3	3.9	2.3	0.7	0.4	38.1	3.4	4.1	4.4	5.4
	Coyote ²	0.3	1,603.4	1.9	99.7	3.5	179.5	612.6	1.6	30.5	3.1	60.9
		1.6	440.8	5.1	72.4	5.8	82.5	132.6	4.7	20.2	5.6	23.8
	Calafate ¹	0.3	4.0	3.2	0.4	10.8	1.4	3.4	5.8	0.6	11.7	1.3
		1.6	4.0	3.2	0.4	10.8	1.4	3.4	5.8	0.6	11.7	1.3
	Armadillo ¹	0.3	179.0	3.1	17.6	4.7	27.0	209.7	1.9	12.6	4.2	28.4
		1.6	102.7	4.9	16.1	6.2	20.5	66.0	5.0	10.6	6.9	14.6
TOTAL	Recurso Total	0.3	5,638.1	2.1	381.4	6.3	1,146.5	3,068.5	1.5	144.8	3.5	346.6
	Alta Ley	1.6	1,460.5	6.0	279.8	13.4	630.3	743.5	4.0	94.9	5.0	119.4

1 - Cálculo Kriging Ordinario

2 - Cálculo Modelo Kriging de Indicador Múltiple - con un cambio de Soporte a un bloque SMU (5mE x 2mN x 2.5mRL)

3 - Rocío y Ramal no fueron calculados por Coffey Mining. Este Recurso Inferido (solo oro) es como se reportó previamente por Hidefield en el 2009 según fue estimado por Runge. Ramal fue calculado por Runge pero no fue incluido en el cálculo de Hidefield.

Nota: Los cálculos de Arco Iris y Calafate se basaron en un mineralizado de 1 g/t Au - Por lo tanto, los recursos entre 0.3g/t Au y 1.0g/t Au no han sido calculados o incluidos

El 16 de febrero del 2012, Minera IRL anunció los resultados del Estudio de Factibilidad de Don Nicolás. La firma internacional de ingeniería, Tetra Tech gerenció el Estudio de Factibilidad y Coffey Mining Pty Ltd consolidó la estimación de recursos. Los recursos Medidos e Indicados de alta ley formaron las bases del Estudio de Factibilidad. El diseño de mina y el programa de producción de este recurso ha resultado en Reservas Minerales Probadas y Probables de 1.2 millones de toneladas con una ley de 5.1g/t de oro y 10g/t de plata conteniendo 197,000 onzas de oro y 401,100 onzas de plata (contenidas dentro del Recurso Medido e Indicado reportado). Se ha definido un escenario para un minado a tajo abierto en dos distritos Martinetas y La Paloma (ubicación de la Veta Sulfuro). El chancado convencional, triturado y carbón en lixiviación (CIL) en Martinetas tendrá una producción de 350,000 toneladas por año, con una vida de mina de 3.6 años. El promedio anual de producción de oro y plata será de 52,400 onzas y 56,000 onzas respectivamente, a un costo operativo de US\$528 por onza después del crédito de plata. De las reservas indicadas a la fecha, la mayor producción está programada para el segundo año de operación con una producción de 63,800 onzas de oro y 92,200 onzas de plata. La logística es excelente, con una proximidad a una importante carretera. Se ha definido el adecuado suministro de agua subterránea.

La siguiente tabla muestra los indicadores claves de desempeño y económicos:

Parámetro	Unidades	Indicador de Desempeño Clave			
Vida de Mina	Años	3.6			
Toneladas	Mt	1.2			
Ley - oro	g/t	5.1			
Ley - plata	g/t	10			
Extracción Metalúrgica de Oro	%	92.1%			
Extracción Metalúrgica de Plata	%	47.4%			
Oro producido	koz	181.0			
Plata producida	koz	190.2			
Costo de capital pre-producción	\$M	55.5			
Costo de capital de sostenimiento	\$M	7.3			
Costo efectivo de operación de mina durante su vida útil	\$/t	82.5			
Costo efectivo total de operación durante la vida útil de la mina (después de crédito de plata) excluyendo regalías	\$/oz	528			
Precio de Oro	\$/oz	Precio Base \$1,250		Proyectado \$1,500	
		Pre Impuesto	Post Impuesto	Pre Impuesto	Post Impuesto
Flujo de caja proyectado	\$M	58.7	36.1	101.6	62.2
VPN a 5% real	\$M	44.7	25.1	82.2	48.0
VPN a 7% real	\$M	39.9	21.6	75.6	43.7
VPN a 8% real	\$M	37.6	19.8	72.4	41.4
TIR (real)	%	34.6%	22.8%	56.3%	38.1%
Periodo de recuperación	Años	1.8	2.0	1.5	1.7
Nota:					
1. \$ representa dólares Americanos					
2. Costos expresados en dólares estadounidenses en el cuarto trimestre del 2011					
3. Precio de plata asumido de \$25/oz					
4. VPN como al inicio de la construcción					
5. Costo de Capital Inicial excluye IGV, el cual se recupera una vez iniciada la producción					
6. Pre-impuesto es antes de otros impuestos (5% impuesto de exportación y 0.6% débito y 0.6% crédito fiscal) e impuesto a la renta de 35%.					
7. Post-impuesto incluye deducción de impuestos para gastos previos y una deducción para pérdidas de impuestos previos					

La Compañía cree que existe una significativa oportunidad para expandir el Proyecto Don Nicolás en un futuro dado lo siguiente:

- El recurso de baja ley en la categoría de Indicado totaliza 6.1 millones de toneladas con una ley de 0.7g/t de oro y 3.3g/t de plata por un total de 143,000 onzas de oro y 648,000 onzas de plata. Las pruebas metalúrgicas preliminares confirman que los minerales son dóciles para las técnicas de lixiviación en pila y está progresando para un programa de pruebas adicional durante inicios del 2013 con el objetivo de completar un estudio de factibilidad de lixiviación en pila durante el segundo semestre del 2013. Durante la operación de minado señalada en el Estudio de Factibilidad, existen 2.1 millones de toneladas de material de baja ley, el cual se ha incluido en el recurso arriba indicado, con una ley de 0.7g/t de oro y 3g/t de plata que contienen 49,000 onzas de oro y 215,000 onzas de plata, los cuales serán almacenados. Estos podrán recuperarse rápidamente si la lixiviación en pilas prueba ser aplicable;
- Existe potencial para un minado subterráneo en La Paloma donde existe un recurso en una veta abierta de alta ley, que se extiende por debajo del tajo abierto de Sulfuro;
- El programa de perforación confirmatoria de 7,000 metros de Aire Reverso y concluido durante el 2011 en el área de Martinetas fue altamente exitoso. Adicionalmente, se inició un programa de perforación de 12,000 metros de Aire Reverso en el área de Martinetas en marzo del 2012, agregando exitosamente 87,000 onzas en la categoría de Medido e Indicado y 20,000 onzas en la categoría de Inferido del recurso base. Se espera que a su vez esto extienda la vida de mina propuesta;
- Potencial para evaluar recursos de alta ley en oro y plata los cuales se pueden definir en prospectos de exploración dentro de la distancia de acarreo para ser tratado en la planta de Martinetas. Ejemplos de planes de seguimiento de exploración incluyen intersecciones reportadas de 0.7 millones con leyes de 136g/t de oro y 157g/t de plata y 4.2 millones con una ley de 1.63g/t de oro y 663g/t de plata; que ya han sido reportados en sistemas separados en el descubrimiento Escondido localizado a 35 kilómetros de Martinetas;
- El nuevo sistema mineralizado descubierto en Choique que se encuentra aproximadamente a 1km del campo de vetas de Martinetas. Abajo se muestran detalles adicionales; y
- Seguimos trabajando para investigar las posibilidades de reducir los costos de la operación.

El 10 de Julio del 2012, la Compañía anunció que firmó un Acuerdo de Licencia Social por un periodo de 10 años con las comunidades de Jaramillo y Fitz Roy con relación al desarrollo del Proyecto de Oro Don Nicolás, en la provincia de Santa Cruz, Argentina. Los objetivos del Acuerdo de Licencia Social son desarrollar conjuntamente políticas de capacitación local, trabajos y programas sostenibles de salud así como establecer compañías de suministros para complementar y diversificar la provisión de bienes y servicios requeridos por la futura mina Don Nicolás. La Compañía ve este acuerdo como un paso muy importante hacia adelante en el desarrollo del Proyecto de Oro Don Nicolás.

A inicios de julio del 2012, un programa de perforación de extensión de 18,700 metros se completó en el área de Martinetas. El objetivo de este programa fue incrementar la base del recurso de Don Nicolás. En noviembre del 2012, la Compañía anunció la siguiente actualización de recurso.

Distrito	Depósito	Corte Inferior Au (g/t)	Recurso Medido + Indicado					Recurso Inferido					
			Toneladas (kT)	Au (g/t)	Au (kOz)	Ag (g/t)	Ag (kOz)	Toneladas (kT)	Au (g/t)	Au (kOz)	Ag (g/t)	Ag (kOz)	
La Paloma	Sulfuro ¹	0.3	1,192.3	4.5	171.9	16.1	617.3	535.0	1.2	20.6	5.4	92.5	
		1.6	498.4	9.2	147.2	28.1	450.2	47.3	7.0	10.7	18.7	28.4	
	Ramal Sulfuro ³	0.3						134.8	1.9	8.3			
		1.6						58.5	2.7	5.1			
	Rocio ³	0.3						89.2	4.1	11.9			
		1.6						89.2	4.1	11.9			
	Arco Iris ¹	0.3	36.8	1.7	2.1	2.2	2.6	262.4	2.3	19.4	2.1	17.5	
		1.6	18.0	2.4	1.4	2.8	1.6	164.0	3.0	15.7	2.5	13.2	
	Martinetas	Cerro Oro, Coyote, Lucia ²	0.3	7,002.0	1.2	270.6	3.6	812.9	2,416.8	1.1	83.4	3.8	293.1
			1.6	1,090.8	3.7	131.0	5.8	201.4	308.7	3.6	35.7	6.3	62.6
Armadillo ¹		0.3	271.7	2.2	19.2	3.8	33.1	186.9	1.4	8.3	3.3	19.7	
		1.6	111.8	4.6	16.4	5.9	21.0	45.7	4.1	6.1	5.7	8.4	
Choique ¹		0.3	84.3	1.6	4.4	17.7	48.0	389.2	1.0	11.9	6.6	82.6	
		1.6	40.5	2.9	3.8	17.9	23.2	85.0	2.8	7.7	9.3	25.5	
Calafate ¹		0.3	4.0	3.2	0.4	10.8	1.4	3.4	5.8	0.6	11.7	1.3	
		1.6	4.0	3.2	0.4	10.8	1.4	3.4	5.8	0.6	11.7	1.3	
TOTAL		Recurso Total	0.3	8,591.1	1.7	468.6	5.5	1,515.3	4,017.8	1.3	164.5	3.9	505.3
		Más corte de 1.6g/t	1.6	1,763.5	5.3	300.2	12.3	698.9	713.4	4.2	96.0	6.8	155.2

¹ Cálculo Kriging Ordinario

² Cálculo Modelo Kriging de Indicador Múltiple - con un cambio de Soporte a un bloque SMU (5mE x 2mN x 2.5mRL) Cálculo

³ Rocio y Ramal no fueron calculados por Coffey Mining. Este Recurso Inferido (solo oro) es como se reportó previamente por Hidefield en el 2009 según fue estimado por Runge. Ramal fue calculado por Runge pero no fue incluido en el cálculo de Hidefield

El 6 de setiembre del 2012, la Compañía anunció el descubrimiento de un importante sistema de mineralización en Choique, ubicado aproximadamente a 1km del Campo de Vetas de Martinetas en el Proyecto Don Nicolás. Los resultados de 35 pozos de 2,386 metros de perforación han demostrado sustanciales intersecciones en oro y plata en un nuevo domo riolítico mineralizado albergando dentro de los 50 metros de la superficie. Adicionalmente, las intersecciones de alta ley incluyen los pozos CH-D12-015 con 6.70 metros a 10.5 g/t de oro y 19.8 g/t plata, CH-D12-018 con 6.10 metros a 5.43 g/t oro y 27.6 g/t plata y CH-D12-021 con 11.10 metros con una ley de 5.38 g/t oro y 5.26 g/t plata. (Los resultados completos de perforación están disponibles en la página web de la compañía, www.minera-irl.com). La gerencia cree que el descubrimiento en Choique no solo muestra un potencial inmediato para

incrementar la base de recurso actual de Don Nicolás y la vida de la mina, si no brinda mayor potencial de descubrimientos cerca a Martinetas.

El 16 de octubre del 2012, la Compañía anunció que recibió la aprobación del Estudio de Impacto Ambiental y el gobierno de Santa Cruz le otorgó el permiso de desarrollo. La Compañía está negociando contratar una compañía de ingeniería y coordinando la financiación para permitir el inicio temprano de su desarrollo. Se espera que el desarrollo de la mina Don Nicolás tome aproximadamente 12 meses con un objetivo de iniciar la producción a inicios del 2014.

Proyectos de Exploración

Exploración Regional Patagonia

Además del Proyecto Don Nicolás, la Compañía avanzó varios proyectos de exploración en la región de la Patagonia en Argentina, incluido Escondido, Michelle y Chispas. Desde que Minera IRL adquirió Hidefield a fines del 2009, la Compañía ha realizado extensivas pruebas geofísicas aéreas y terrestres. Durante el segundo trimestre del 2011, se completó un segundo levantamiento aéreo geofísico de radiometría y magnetometría totalizando 5,374 kilómetros lineales sobre cuatro áreas del proyecto. Esto se suma a los 4,400 kilómetros lineales realizados en el 2010. La base de datos generada por estos programas es de una excepcional calidad y resolución de mucha ayuda para los geólogos en la identificación de objetivos y para afinar las ubicaciones de perforación.

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

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

- E-D10-02 **25.38 metros promediando 1.45 g/t oro y 9.62 g/t plata**, incluyendo 13.75 metros con ley de 2.39 g/t oro y 14.56 g/t plata
- E-D10-03 **100.0 metros promediando 1.19 g/t oro y 7.77 g/t plata**, incluyendo 48.00 metros con ley de 1.71 g/t oro y 9.18 g/t plata
- E-D10-07 **120.40 metros promediando 0.65 g/t oro y 5.70 g/t plata**, incluyendo 14.70 metros con ley de 1.30 g/t oro y 11.86 g/t plata y 8.40 metros con ley de 2.45 g/t oro y 8.31 g/t plata

En diciembre del 2010, se realizó una perforación exploratoria espaciada. El 3 de marzo del 2011, los resultados del programa de perforación fueron anunciados, confirmando que la mineralización se extiende casi 700 metros sobre el límite norte de la concesión y permanece

abierta tanto hacia el este como el sudeste. A continuación se muestran intervalos seleccionados de la segunda etapa de la perforación Exploratoria de Escondido:

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

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

Los resultados también se recibieron de un extenso ensaye geofísico de distribución de gradientes IP (Polarización Inducida) realizado a fines del 2010, que muestra una amplia resistividad anómala en los restantes 900 metros de terreno no testeado entre la perforación actual y el límite oriental del bloque de la concesión de Escondido. Una sustancial cargabilidad anómala que coincide con la resistividad también ha sido identificada. Esto nos llevó a la Fase 3 del programa de perforación con 59 pozos de perforación adicionales, con un total de 7,104 metros, que se completaron durante el segundo trimestre.

En Julio del 2011, se reportaron los resultados de la Fase 2 y los primeros 20 pozos de la Fase 3 de Escondido. Estos resultados continuaron confirmando el potencial de un gran tonelaje de baja ley al Noroeste pero, por primera vez en este proyecto, se reportaron intersecciones de alta ley. Las intersecciones seleccionadas se muestran en la siguiente tabla:

Zona	Tipo	Pozo N°	Intersección			Ensaye - g/t		Equivalente Oro g/t*
			Desde	Hasta	Metros	Au	Ag	
NW	Veta	E-D10-026	89.30	90.00	0.70	136	157	139
NW	Bulk	E-D11-052 incluye	24.80	41.00	16.20	2.05	7.4	2.20
			38.35	40.30	1.95	10.0	14.4	10.3
NW	Bulk	E-D11-053 incluye	38.95	58.60	19.65	2.43	10.4	2.64
			38.95	41.50	2.55	9.55	51.6	10.6
NW	Bulk	E-D11-055 incluye	42.80	67.00	24.20	1.16	6.1	1.28
			48.80	54.10	5.30	2.48	8.1	2.64
NW	Bulk	E-D11-057	28.40	72.00	43.60	0.84	6.8	0.98
SE	Veta	E-D11-036	68.70	78.90	10.20	0.17	76.1	1.69
SE	Veta	E-D11-037 incluye	54.00	58.20	4.20	1.63	663	14.9
			56.00	56.55	0.55	4.16	1,250	29.2
SE	Veta	E-D11-039 incluye	37.60	41.00	3.40	0.71	193	4.57
			40.00	41.00	1.00	1.19	509	11.4
SE	Bulk	E-D11-058	130.00	146.00	16.00	0.28	63.7	1.55

* La Ley equivalente de oro es calculada dividiendo el valor de la plata entre 50 agregando esta cifra al valor de oro.

En Pan de Azúcar, que es parte del campo de vetas de Chispas, la perforación exploratoria se completó durante el cuarto trimestre del 2010. Los resultados de los ensayos fueron anunciados el 22 de febrero del 2011, desde el primer programa de perforación diamantina en Pan de Azúcar, uno de los muchos prospectos dentro de los 2,700 kilómetros cuadrados de Minera IRL dentro de la concesión del Macizo del Deseado en Patagonia. Veintisiete pozos fueron perforados por un total de 3,976 metros. Este programa reconoció una longitud de 950 metros con sondajes escalonados que orientaron la estructura de la veta entre 30 y 160 metros por debajo de la superficie. Esta perforación en el prospecto Pan de Azúcar es el primer paso de un programa mucho más amplio para explorar más de 12 kilómetros de otros afloramientos de vetas epitermales dentro del campo de vetas "Chispas".

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

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

Esta perforación indicó que la veta Pan de Azúcar está relativamente erosionada intensamente. Sin embargo, dentro del área del proyecto Chispas, otras vetas con un afloramiento de alrededor de 11 kilómetros, parecen no estar mayormente erosionadas. De particular interés es la Veta Sur que aflora sobre unos 4 kilómetros de largo. El afloramiento de esta veta parece ser alto en el sistema y, de ser esto correcto, se espera que la veta esté en buena parte intacta. A fines del 2011 se realizó un programa de perforación diamantina de 3,240 metros, 16 pozos, para analizar otras vetas en el área. No se registraron intersecciones de importancia.

La exploración ha identificado aproximadamente 22 km de largo de veta acumulada en los 143km² del Proyecto Michelle, ubicado inmediatamente adyacente al cuerpo mineralizado multimillonario en onzas de la mina de Oro-Plata Cerro Vanguardia de propiedad de AngloGold Ashanti Limited y operada por esta misma, ubicada en la Provincia de Santa Cruz, Argentina. Muchas de las vetas, que pueden ser trazadas en la superficie desde Cerro Vanguardia en la propiedad de Minera IRL, albergan Au-Ag con texturas epitermales de baja sulfuración que indican un potencial importante de profundidad. De las 51 muestras de rocas de superficie tomadas de las vetas Michelle y Jackpot, 33 arrojaron valores por encima de 1 g/t de oro, de las cuales 16 estuvieron por encima de los 5 g/t de oro. Once muestras analizadas y también ensayadas sobre 30g/t de plata incluyeron una muestra de 1,460g/t Ag. Se inició el programa de perforación diamantina de 27 pozos totalizando 4,698 metros a fines del 2011. Los resultados fueron bastante alentadores para justificar un programa de perforación diamantina adicional programado en el 2012, en el cual la Compañía completó 16 zanjas para un total de 1,404.50m seguido de un programa de perforación diamantina de 23 pozos testeando objetivos 3,180m en 7 estructuras de vetas. Cuatro pozos arrojaron resultados de ensayos mayores a 1g/t Au. Los mejores resultados del programa de perforación del 2012 incluyeron:

- MI-D12-038 0.70m a 1.22 g/t Au, 159 g/t Ag desde 36.00m
- MI-D12-040 0.75m a 0.13 g/t Au, 569 g/t Ag desde 72.00m
- MI-D12-038 y MI-D12-040 probaron la estructura Paris con resultados de canal de superficie de >1,000 Ag. Muchos de los otros pozos de perforación interseccionaron

importantes zonas anchas de anomalías de oro (entre 0.1 g/t Au - < 1 g/t Au). Los resultados de ensaye durante el 2012 no identificaron mineralizaciones significativamente económicas pero muchos objetivos de vetas se mantienen sin testear para futuras campañas de perforación.

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 ("Monterrico") que adquirió el 100% de la propiedad por un total de 3,294 hectáreas. Anteriormente, en 1998, Newcrest realizó un limitado programa de exploración. Bethania está localizada a solo 10 km de la Mina de Oro Corihuarmi de MIREL en los Andes altos de la zona central del Perú. El objetivo es un gran depósito de pórfido de oro o de oro/cobre. Una extensa zona de alteración, de aproximadamente 3.5 km por 1.2 kilómetros, está asociada a una anomalía de cargabilidad/resistividad de Polarización Inducida (IP) que indican la presencia de una extensa mineralización de sulfuros diseminados.

El 5 de julio de 2010, la Compañía anunció la actualización de la fase 1 del programa de exploración. El programa de perforación consistió en perforaciones de circulación reversa de 4,856 metros y 12 pozos. El programa de perforación encontró intersecciones sustanciales de molibdeno, cobre y oro de baja ley en un entorno de pórfidos. Seis sondajes intersecaron extensas zonas con mineralización de oro-cobre-molibdeno, característica de este tipo de sistemas de pórfido. Los mejores resultados de perforación se obtuvieron en los sondajes: RC10-BET10 que intersectó un tramo de 276m desde superficie con una ley promedio de 0.38g/t de oro, 0.09% de cobre y 30ppm de molibdeno, incluyendo también desde la superficie, 72m con una ley promedio de 0.66g/t de oro, 0.13% de cobre y 40ppm de molibdeno. El sondaje RC10-BET07 obtuvo un promedio de 0.32g/t de oro, 0.09% de cobre y 32ppm de molibdeno en los 426m perforados e incluyó una mejor zona de 124m con 0.39g/t de oro, 0.10% de cobre y 22ppm de molibdeno desde una profundidad de 260m. El sondaje RC10-BET09 registró dos intersecciones, 90m desde superficie con 0.46g/t de oro, 0.15% de cobre y 54ppm de molibdeno, más 64m desde la profundidad de 216m con una ley promedio de 0.41g/t de oro, 0.11% de cobre y 25ppm de molibdeno. El sondaje RC10-BET11 reportó en promedio 0.29g/t de oro, 0.10% de cobre y 30ppm de molibdeno en 424m desde superficie.

Basado en los alentadores resultados del programa de exploración de Bethania del 2010, La Compañía llevó a cabo un programa de perforación adicional en el 2011. El programa de perforación del 2011 del Proyecto Bethania se realizó en dos etapas. La primera etapa de perforación exploratoria incluyó 7 pozos de perforación diamantina por un total de 2,099 metros. La segunda etapa de perforación completada durante Octubre del 2011, incluyó 6 pozos totalizando 723 metros. La perforación de confirmación en la zona mineralizada perforada en el 2010 fue positiva, pero la perforación en los otros objetivos no intersectó mineralización de importancia. La Compañía ha identificado objetivos prospectivos adicionales que aún no han sido testeados.

A pesar de que este sistema de oro-cobre aún no está totalmente entendido, los resultados ya recibidos indican que la mineralización de estilo pórfido de oro/ cobre potencialmente económico puede estar presente en este amplio sistema mineralizado.

Por ejemplo, el pozo DDH11-BET01 obtuvo una intersección de 72 metros a 0.72g/t de oro y 0.14% cobre. Este pozo fue diseñado a la par con el pozo RC10-BET10 que intersectó 72 metros a 0.66g/t de oro y 0.13% Cobre. Esto indicó:

- Hubo un incremento del 9% en la ley de oro entre los pozos mellizos diamantinos y los pozos de aire reverso.
- La mineralización de interés en DDH11-BET01 continúa verticalmente hacia abajo por unos 100 metros desde la superficie (ej. 100 metros a 0.64 g/t de oro y 0.13% de cobre).
- Se ha reconocido que el contenido de oro y cobre está asociado con la intensidad de venillas de stockwork de cuarzo-magnetita-sulfuro dentro de las zonas de alteración potásica de magnetita-feldespato-biotita potásico.

El curso y la consistencia en la distribución de ley que ha sido intersectada desde la superficie justifica el interés continuo de exploración en este sistema de pórfido de oro mineralizado, que ha sido interpretado para formar una parte menor de un amplio lithocap hidrotermalmente alterado conocido por su extensión de más de 15 kilómetros sobre la Cordillera Central Andina.

No hubo actividad de exploración en Bethania durante este periodo, sin embargo, la Compañía realizó una enmienda al contrato con Minera Monterrico Perú SAC por una extensión de 5 años. Bajo los siguientes términos:

- Minera pagará US\$1 millón a fines del año 3;
- Minera pagará US\$10 por onza de oro contenido en las Reservas Minerales Probadas y Probables como se destinará en el Estudio de Factibilidad Definitivo;
- En caso que el Estudio de Factibilidad Definitivo no se haya completado para fines del año 5, entonces Minera pagará US\$2 por onza de oro contenido en el Recurso Mineral Medido e Indicado. Este pago será deducible contra cualquier pago futuro de oro en Reservas Minerales como se describió anteriormente;
- El término del contrato puede extenderse hasta por un adicional de 5 años con pagos anuales de US\$1 millón; y
- Minera tiene el derecho de finalizar el contrato en cualquier momento sin ninguna obligación adicional, y en consecuencia, la propiedad El Alcatraz 12 volvería a Monterrico.

Joint Venture Huaquirca

En junio de 2010, Minera IRL celebró un acuerdo con Alturas Minerals Corp (“Alturas”) 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 (“JV Huaquirca”)

El 13 de enero de 2011, Alturas y Minera IRL realizaron una enmienda en la Carta de Acuerdo sobre JV Huaquirca. 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 JV 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.

De acuerdo al contrato corregido, Alturas tiene la opción de adquirir una participación del 80% en el JV Huaquirca a partir de la perforación en la propiedad no más tarde del 30 de junio del 2011 y completando un mínimo de 15,000 metros de perforación en la propiedad Chapi Chapi y un Estudio Conceptual en cualquier posible descubrimiento antes del 31 de diciembre del 2012. Una vez que Alturas haya cumplido con sus obligaciones y haya ganado una participación del 80% en el JV Huaquirca, 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 entonces tiene la opción de convertir la parte de su interés a un 2% de Regalías por Retorno Neto de Fundición (NSR). Si Minera IRL fuera a diluir aún más su interés por debajo del 10%, tendría derecho a una NSR del 1% adicional. La NSR está sujeta a una cláusula de rescisión total de U\$ 5M en las opciones de “Alturas”. Alturas será el operador del programa de exploración en el JV Huaquirca y será responsable de todos los temas de comunidades y ambientales durante las fases de perforación del Estudio Conceptual.

El 30 de junio del 2011, Alturas inició una primera fase de perforación, y firmó un nuevo contrato de 2 años con la comunidad de Huaquirca, el cual le da acceso a las tierras de la comunidad para su planeado programa de exploración y que ha obtenido de las autoridades mineras del Perú, el permiso para realizar la primera fase de su primer programa de perforación.

El 10 de mayo del 2012, Alturas anunció alentadores resultados de ensayos de su primera fase del programa de perforación diamantina. El programa comprendió 16 pozos totalizando 5,498 metros perforados en la parte central del área mineralizada de 4.5 kilómetros por 2.5 kilómetros. Los fuertes valores de metal intersectados confirmaron un gran sistema de cobre-oro-molibdeno, y resaltaron la necesidad de un programa de perforación de seguimiento para definir posibles extensiones de los cuerpos mineralizados intersectados y explorar numerosos objetivos de perforación no testeados adicionales. Los resultados completos del programa se pueden ver en la nota de prensa de alturas emitida el 10 de mayo del 2012.

El 15 de enero de 2013, se anunció que la Compañía había otorgado a Alturas extensiones de los términos dentro de los cuales se completará los compromisos de exploración en la propiedad Huaquirca. En el marco del acuerdo modificado tiene la opción de obtener una participación del 80% en el Joint Venture Huaquirca mediante la reanudación de la perforaciones de exploración no más tarde del 30 de junio del 2013 y completar perforaciones adicionales de 9,502 metros de

perforación en la propiedad Chapi Chapi y completar un Estudio Conceptual de alcance en cualquier descubrimiento potencial antes del 31 de diciembre del 2013.

Frontera Joint Venture

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

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

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 aproximadamente 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 >+1g/t) dentro de la parte oeste de la zona de alteración.

No se realizaron actividades de exploración en esta propiedad durante el trimestre. 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 Trimestrales

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

	Q2 Jun. '11	Q3 Set. '11	Q4 Dic. '11	Q1 Mar. '12	Q2 Jun. '12	Q3 Set. '12	Q4 Dic. '12	Q1 Mar. '13
Ingresos totales	13,161	16,436	12,476	11,073	11,111	12,549	11,255	9,241
Utilidad/ (pérdida) después de impuestos	2,735	3,585	2,185	1,696	115	1,710	(188)	(1,106)
Ingresos/(pérdidas) totales	2,593	3,530	2,355	1,692	(982)	2,108	207	(1,126)
Ganancias/(pérdidas) netas por acción								
Básicas (centavos de US)	2.3	3.0	1.8	1.3	0.1	1.1	(0.1)	(0.7)
Diluidas (centavos de US)	2.2	2.9	1.8	1.3	0.1	1.1	(0.1)	(0.7)

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

Durante los ocho últimos trimestres, la Compañía ha experimentado una disminución en las leyes de la producción dando lugar a mayores costos de operación, pero esto ha sido sustancialmente compensado por el incremento en los precios del oro. Sin embargo, la Compañía experimentó pérdidas después de impuestos durante el cuarto trimestre del 2012 y el primer trimestre del 2013.

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 Marzo	
	2013	2012
Corihuarmi		
Desmote (toneladas)	51,242	162,599
Mineral minado y apilado (toneladas)	568,539	502,919
Ley de oro, minado y apilado (g/t)	0.45	0.61
Oro producido (onzas)	5,848	6,747
Oro vendido (onzas)	5,660	6,515
Precio de oro obtenido (\$ por onza)	1,631	1,699
Costos operativos en efectivo (\$ por onza) ¹	726	502
Financiero		
Ingresos (\$'000)	9,241	11,073
Ingresos Brutos (\$'000)	2,496	5,363
EBITDA (\$'000) ¹	1,860	4,333
Ingresos antes de impuestos (\$'000)	177	3,096
Ingresos /(pérdidas) después de impuestos (\$'000)	(1,106)	1,696
Total Ingresos /(pérdidas) (\$'000)	(1,126)	1,692
Ganancias/(pérdida) por acción		
Básica (centavos)	(0.7)	1.3
Diluida (centavos)	(0.7)	1.3

¹. Referencia a las Medidas no NIIF al final de este reporte.

Tres Meses Terminados el 31 de Marzo del 2013

Durante el primer trimestre del 2013, los ingresos por ventas disminuyeron en un 17% respecto al mismo trimestre en el 2012. Esta disminución se atribuye a la baja producción de oro y una disminución promedio del precio de oro obtenido para el periodo.

La Compañía reportó una pérdida después de impuestos de \$1.1 millones para el primer trimestre del 2013, en comparación con un ingreso de \$1.7 millones en el mismo período del año anterior. La disminución de la producción junto con el aumento de los costos de producción fue la principal causa de esta baja. Adicionalmente, la Compañía también registró un costo de impuesto a la renta durante el trimestre que fue significativamente mayor que la tasa legal

Peruana de 30%. El incremento fue en gran parte el resultado de un re-ordenamiento de auditoría respecto a los retornos de impuesto de años anteriores.

El costo de operación de las actividades de operación incrementó en \$4.0 millones de \$2.5 millones en el primer trimestre del 2012 resultando en \$6.5 millones en el periodo actual. Este incremento se atribuye básicamente a la baja en la rentabilidad de la mina Corihuarmi, al pago de facturas comerciales pendientes al 31 de Diciembre del 2012 y al incremento de los impuestos corporativos pagados.

Los costos administrativos presentados en los estados consolidados de ingresos totales son los siguientes:

	Tres Meses Terminados el 31 de Marzo 2013	Tres Meses Terminados el 31 de Marzo 2012	Variación
	(\$)	(\$)	(%)
Depreciación	37	37	-
Honorarios de Directores	23	45	(48)
Tipo de Cambio	123	63	95
Relaciones con Inversionistas	106	84	26
Agentes y costos de tipo de cambio	137	87	58
Alquiler de oficina y administración	205	312	(35)
Honorarios profesionales y consultorías	371	335	11
Salarios y sueldos	896	829	8
Telecomunicación	78	84	(7)
Viajes	84	127	(34)
Provisión de utilidades de trabajadores	22	69	(67)
Otros	(78)	18	(533)
Total	2,004	2,090	(4)

El costo de ventas de acuerdo al estado consolidado de ingresos totales estuvo formado por lo siguiente:

	Tres Meses Terminados el 31 de Marzo 2013	Tres Meses Terminados el 31 de Marzo 2012	Variación
	(\$)	(\$)	(%)
Costos de operación	4,136	3,583	15
Costos comunidad y medio ambiente	629	411	53
Depreciación y Amortización	1,307	1,109	18

Costos de Ventas	62	72	(14)
Regalías e impuestos	442	332	33
Provisión de utilidad de trabajadores	169	203	(17)
Total	6,745	5,710	18

Información Anual Seleccionada

El siguiente es un resumen de los resultados financieros de la Compañía para los últimos tres años fiscales terminados:

Datos Financieros	2012	2011	2010
Ingresos (\$'000)	45,988	53,002	41,082
Ingreso (pérdida) total después de impuestos (\$'000)	3,333	9,591	2,847
Ganancias (pérdida) por acción			
Básica (centavos)	2.3	8.2	2.5
Diluida (centavos)	2.3	8.0	2.4
Total Activos (\$'000)	204,097	136,110	124,516
Total Pasivos (\$'000)	55,097	24,131	22,173

Los ingresos en el 2012 bajaron en comparación con el 2011, debido principalmente a la disminución del 17% en el oro producido en el año. Esto resultó significativamente bajo después del pago de impuestos a las utilidades. La Compañía continuó invirtiendo la mayor parte de sus recursos en el desarrollo de los proyectos de Ollachea y Don Nicolás que se hace evidente en la base de los activos de la Compañía.

Los ingresos en el 2011 fueron significativamente más altos que en el 2010, debido en mayor parte al alto precio del oro obtenido más ventas de oro ligeramente mayores. Esto contribuyó con el ingreso total más alto para el 2011, compensando los mayores costos en Corihuarmi. El resultado del ejercicio dio lugar a un aumento en el total de activos para el 2011 comparado con el 2010. La mayoría de la inversión en la exploración y el desarrollo, los que están relacionados con Ollachea y Don Nicolás, fue capitalizada.

Perspectivas

La Compañía está programando una producción de 24,000 onzas de oro de su Mina de Oro Corihuarmi para el 2013; bajando de 27,321 onzas de oro producidas en el 2012 debido a la anticipada baja de ley. El minado en Corihuarmi está actualmente programado para continuar hasta mediados del 2015; sin embargo, la Compañía está actualmente realizando un Estudio de Factibilidad del prospecto conocido como Cayhua con el objetivo de extender la vida de la mina hasta mediados del 2016.

En febrero del 2013, la Compañía completó una captación de capital por un monto bruto de C\$15.5 millones. Los fondos se aplicaron para el avance del proyecto Ollachea, bandera de la

compañía, incluyendo la culminación del túnel de exploración dimensionado para la producción. Asimismo, para llevar a cabo la exitosa exploración subterránea y adicionalmente estudios de ingeniería.

Al término del 31 de Marzo del 2013, la Compañía disponía de \$6.5 millones habiendo concluido las inversiones realizadas en el 2012 y a inicios del 2013, donde se lograron todos los objetivos, incluyendo el Estudio de Factibilidad y la presentación del Estudio de Impacto Ambiental (EIA) de Ollachea, hemos reducido considerablemente las inversiones, con el objeto de conservar el efectivo. La prioridad en el uso de recursos en Ollachea está dirigida a acelerar la obtención de permisos y poner a lugar la financiación del proyecto durante el segundo semestre del 2013 e iniciar el desarrollo del proyecto.

En Argentina, el objetivo está dirigido para la obtención de la financiación del Proyecto Don Nicolás con fondos de la Argentina. Se ha frenado el programa de exploración en la Patagonia y actualmente se generan algunos trabajos para definir futuros objetivos.

Considerando nuestra política de reducción las actividades de exploración sobre las grandes áreas de exploración en nuestras concesiones, no se ha programado actividades de perforación hasta que la financiación del proyecto este asegurado.

Administración de Capital

Los objetivos de la Compañía en el gerenciamiento de su capital está dirigido a salvaguardar su capacidad de mantener el curso de sus valores exploratorios y la evaluación de sus concesiones mineras, adquirir y evaluar activos manteniendo una estructura de capital flexible que optimice sus inversiones bajo riesgo controlado. En el gerenciamiento de capital la compañía controla su efectivo y balances de efectivo, intereses de préstamos y los componentes de la participación de sus accionistas.

La Compañía gerencia la estructura de su capital y realiza los ajustes necesarios en función a las condiciones económicas y características de riesgo de sus activos. Para mantener o ajustar la estructura de capital, la Compañía puede intentar emitir nuevas acciones, obtener crédito, adquirir o disponer de activos o ajustar los montos de efectivo y su equivalente en efectivo e inversiones.

Actualmente la Compañía no está sujeta a requerimientos de capital impuestos externamente. No hubo cambios en la Compañía con respecto al gerenciamiento de capital.

Liquidez y Recursos de Capital

Al 31 de marzo del 2013, la Compañía tenía efectivo de \$6.5 millones en comparación con los \$6.2 millones al 31 de diciembre del 2012.

Al 31 de marzo del 2013, la Compañía tuvo una posición de capital de trabajo de \$0.9 millones en comparación con el déficit de \$5.3 millones al 31 de diciembre del 2012.

Al 31 de marzo de 2013, 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	20,000	-	20,000	-	-	-	-
Pagos de Compra de Propiedades*	21,000	7,140	6,930	6,930	-	-	-
Obligación de Retiro de Activos +	5,086	205	205	205	2,661	1,147	663

Nota:

* Este monto es un estimado del "2do Pago Adicional" de Ollachea que se debe a Río Tinto Mining and Exploration Limited. El Monto del pago aún no se ha finalizado. El pago es calculado tomando el 30% del VNP (a 7%) del Proyecto, basado en el estudio de factibilidad, menos el 30% la inversión.

+ Esta inversión está relacionada a los costos de rehabilitación de la mina Corihuarmi y los costos de rehabilitación del túnel de exploración de Ollachea

El 7 de febrero del 2013, la Compañía realizó una oferta de acciones de 21,775,000 acciones comunes a C\$0.71 por acción para ingresos brutos de \$15,504,000. La oferta se completó bajo un prospecto base ante los Reguladores de Valores de Canadá el 12 de julio de 2012. Este prospecto base permite a la Compañía realizar ofertas de acciones ordinarias, títulos de deuda, garantías para comprar acciones ordinarias, garantías para comprar títulos de deuda, y valores convertibles o canjeables por acciones ordinarias (colectivamente, los "Valores") o cualquier combinación del mismo hasta un precio de oferta inicial total de C\$80,000,000 durante un período de 25 meses que el prospecto final, incluyendo sus modificaciones, se mantiene vigente. Los valores podrán ofrecerse por separado o en conjunto, en montos, a precios y en condiciones que deberán determinarse sobre la base de las condiciones del mercado en el momento de la venta y establecidas en un prospecto complementario y sujeto a la normativa aplicable, pueden incluir transacciones 'en el mercado', colocaciones privadas, ofertas públicas o inversiones estratégicas. A salvo que este especificado en el prospecto complementario, los ingresos netos de la venta de los Valores serán utilizados para propósitos corporativos generales, incluyendo inversión de capital y capital de trabajo

El 2 de noviembre de 2012, la facilidad de financiación del Macquarie Bank de fecha 7 de julio del 2010 fue enmendada para poner a disposición el 2do crédito de \$10 millones y extender la Fecha de Pago del Crédito del 31 de diciembre del 2012 al 30 de junio del 2014. El Acuerdo Modificado está sujeto a Condiciones Suspensivas habitual, incluyendo la modificación de las opciones existentes en la emisión a favor del Macquarie Bank de 6,944,444 a \$1.08 por acción y 1,633,987 a \$1.53 por acción con vencimiento el 28 de junio de 2013 a 6,944.444 a \$1.08 por acción y 1,633,987 a \$1.08 por acción más la emisión de opciones adicionales de 680,828 a \$1.08 todas con vencimiento el 31 de diciembre del 2014. El Acuerdo Modificado está sujeto a Condiciones Suspensivas habituales incluyendo la tasa de interés es LIBOR más el 5.0% marginal. En diciembre del 2012, el segundo tramo de \$10 millones se extendieron en dos armadas de \$5 millones, en consideración 4,672,897 a \$1.07 por acción y 4,854,369 a \$1.03 por acción, expirarán el 31 de diciembre del 2014 emitido a favor de Macquarie Bank.

Adicionalmente, la Compañía concluyó una oferta pública el 5 de marzo del 2012. La Compañía emitió 29,260,000 acciones comunes a un precio de C\$1.13 por acción para reacuarar aproximadamente C\$33,063,800 millones.

Ambos proyectos Ollachea y Don Nicolás requerirán financiamiento adicional para continuar con el desarrollo del minado, y en consecuencia, la Compañía está evaluando alternativas de financiamiento.

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

Compromisos y Contingencias

La Compañía ha suscrito un contrato con Generación Eléctrica San Gabán SA para el suministro de energía para la construcción y operación del Proyecto Ollachea. En caso que la compañía no consuma un mínimo en el tiempo de su desarrollo, estaría sujeta a una penalidad de aproximadamente \$0.7 millones.

Instrumentos Financieros

Los principales activos financieros del Grupo incluyen los activos financieros disponibles para la venta, efectivo y otras cuentas por cobrar. Con la excepción de los activos financieros disponibles para la venta, que están registrados a su valor razonable, todos los activos financieros del Grupo están clasificados como préstamos y cuentas por cobrar y están medidos a costos amortizados. Los pasivos financieros del Grupo incluyen comercio y otras cuentas por pagar, préstamos que generan intereses y otros pasivos a largo plazo. Todos están clasificados como pasivos financieros y medidos a costo amortizado.

Riesgo de liquidez

El riesgo de liquidez es el riesgo de que la Compañía no cumpla con sus obligaciones financieras a medida que vencen. El riesgo de liquidez se administra manteniendo suficiente saldo en efectivo para cumplir con los requisitos actuales de capital de trabajo y para acceder a líneas de crédito con determinados bancos. La Compañía está en la etapa de explotación y producción, y esta última fase depende de la obtención de financiamiento regular a fin de continuar con sus programas. No hay garantía de que se obtenga financiación adicional. En consecuencia, la Compañía dispone de planeamiento y procesamiento presupuestales que asiste para determinar los fondos que requiere para su formal desenvolvimiento operacional. La Compañía asegura dispone de fondos suficientes para atender los requerimientos corto plazo, tomando en cuenta los flujos de caja anticipados de sus operaciones y la disposición de efectivo. El efectivo de la Compañía 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 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 riesgo crediticio de la Compañía es atribuible principalmente a sus activos financieros líquidos y podría surgir del incumplimiento de las contrapartes de sus obligaciones financieras contractuales. La Compañía limita su exposición al riesgo crediticio sobre sus activos líquidos manteniendo su efectivo en instituciones financieras 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 ventas por cobrar es mínima

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. La Compañía opera en Jersey, Perú y Argentina y, por tanto, está expuesta a riesgos cambiarios derivados de transacciones en monedas extranjeras. Los resultados operativos y la situación financiera de la Compañía están expresados en dólares estadounidenses. Las fluctuaciones de las monedas locales en relación con el dólar estadounidense tendrán un impacto en los resultados reportados de la Compañía y podrán también afectar el valor de los activos y pasivos de la Compañía. La Compañía no ha celebrado acuerdo alguno o comprado instrumento alguno para protegerse del posible riesgo cambiario.

Riesgo de tasa de interés

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. La Compañía invierte su efectivo en instrumentos con vencimientos a los 180 días o menos de la fecha originaria de la inversión, reduciendo con ello su exposición a las fluctuaciones de la tasa de interés. Las obligaciones de deuda están expuestas a una variación de tasa de interés. Los periodos de la tasa de interés de las deudas normalmente vencen a los 90 días o menos. Otros riesgos de la tasa de interés derivados de las operaciones de la Compañía no se consideran materiales.

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

Arreglos Fuera del Balance General

La Compañía no tiene arreglos fuera del Balance General.

Transacciones con Partes Vinculadas

Durante el periodo de tres meses terminados el 31 de marzo del 2013, la Compañía no realizó ninguna transacción con partes relacionadas salvo las relacionadas con la gerencia clave como se indica en la nota 3 de los estados financieros consolidados.

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 2012 que se presentaron a SEDAR el 28 de marzo del 2013.

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.

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 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.

Provisiones por retiros de Activos

Los costos de restauración serán efectuados por la Compañía 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 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 probables. En general, esto daría lugar a cambios significativos en cualquiera de los factores o supuestos utilizados en el estimado de reservas.

Impuesto a la Renta

En la evaluación de la probabilidad de la realización de los activos por impuestos, la gerencia hace estimaciones relacionadas con las expectativas de ganancias impositivas futuras, oportunidades fiscales aplicables, el tiempo previsto de reversión de las diferencias temporarias existentes y la probabilidad de que las posiciones fiscales adoptadas sean sustentadas en el examen de las autoridades fiscales correspondientes. Al formular sus determinaciones, la gerencia da más peso a las pruebas positivas y negativas que se pueden verificar de manera objetiva.

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 las entradas de supuestos pueden afectar materialmente la estimación del valor razonable y las ganancias de la Compañía y las reservas de capital.

Estimación de pagos de adquisición de Ollachea

El Segundo pago adicional a Río Tinto bajo el contrato de adquisición de Ollachea requiere un cálculo del valor presente neto del proyecto basado en el estudio de factibilidad y en los costos incurridos en el proyecto hasta el 31 de diciembre del 2012.

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.

Información de Acciones en Circulación

La Compañía está autorizada a emitir una cantidad ilimitada de Acciones Comunes, de las cuales 173,677,884 han sido emitidas a la fecha de este informe. Cada acción otorga a su titular el derecho a un voto. Todas las acciones de la Compañía tienen igual rango en cuanto a los dividendos, número de votos y participación en los activos al momento de la disolución o liquidación de la Compañía.

A la fecha de este informe, la Compañía también tenía 28,516,525 opciones emitidas y en circulación, de las cuales 9,730,000 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. Cada opción otorga a su titular el derecho de adquirir una Acción Común a los precios de ejercicio que se detallan a continuación. La revelación adicional con relación a la acción e información de opción de la Compañía se puede encontrar en la nota 12 de los estados financieros consolidados.

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				
18 Marzo 2008 ⁽¹⁾	18 Marzo 2009	18 Marzo 2013	£0.6200	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	125,000
2 Julio 2010	2 Julio 2010	2 Julio 2015	£0.7250	50,000
17 Noviembre 2010	17 Noviembre 2010	17 Noviembre 2015	£1.0800	2,630,000
3 Abril 2012	3 Abril 2012	3 Abril 2017	£0.8063	3,485,000
14 Mayo 2012	14 Mayo 2012	14 Mayo 2017	£0.5875	200,000
4 Setiembre 2012	4 Setiembre 2012	4 Setiembre 2017	£0.5250	150,000
Otras Opciones Emitidas				
7 Julio 2010 ⁽²⁾	7 Julio 2010	31 Diciembre 2014	US\$1.08	6,944,444
30 Setiembre 2010 ⁽²⁾	30 Setiembre 2010	31 Diciembre 2014	US\$1.08	1,633,987
2 Noviembre 2012	2 Noviembre 2012	31 Diciembre 2014	US\$1.08	680,828
4 Diciembre 2012	4 Diciembre 2012	31 Diciembre 2014	US\$1.07	4,672,897
24 Diciembre 2012	24 Diciembre 2012	31 Diciembre 2014	US\$1.03	4,854,369
Total				28,516,525

1. Las opciones otorgadas el 18 de marzo 2008 expiran durante un período restringido para la Compañía. Bajo el plan de opciones la fecha de vencimiento puede ser extendida a 10 días útiles luego del cierre del periodo restringiendo y por lo tanto estas opciones aún no han expirado.
2. En relación con la modificación del Crédito Financiero del Macquarie Bank, la fecha de expiración de estas opciones se extendieron del 28 de junio del 2013 hasta el 31 de diciembre del 2014. Adicionalmente, el precio del ejercicio para 1,633,987 opciones emitidas el 30 de setiembre del 2010 se cambió a US\$1.08 de \$1.53.

Cambios en las Políticas Contables incluida la Adopción Inicial

Además de lo que se revela en la nota 1 de los estados financieros anuales auditados de la Compañía para el año terminado el 31 de diciembre del 2012, la Compañía no ha adoptado ni

espera adoptar ninguna nueva política contable durante el año terminado el 31 de diciembre del 2013. La Compañía tampoco adoptó inicialmente ninguna política contable durante el año fiscal que hubiere terminado más recientemente.

Eventos Posteriores

El Sr. Brad Boland ha sido nombrado Gerente Financiero ("CFO") desde el 1 de Abril del 2013 en remplazo del Sr. Tim Miller. El Sr. Boland tiene sede en Toronto, Canadá. El Sr. Boland fue CFO de Azul Ventures Inc., Crocodile Gold Corp. y Consolidated Thompson Iron Mines Ltd. Anteriormente, tuvo cargos senior en la división financiera de Kinross Gold Corporation y Goldcorp Inc.

Riesgos

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

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

Emisor Extranjero Designado

La Compañía se considera un "emisor extranjero designado" según es definido por los Reguladores de Valores Canadienses en el Instrumento Nacional 71-102, *Divulgación Continua y Otras Excepciones Relativas a los Emisores Extranjeros*, y como tal está sujeto a los requisitos de regulación de extranjeros en el mercado AIM de la Bolsa de Valores de Londres (London Stock Exchange plc).

Información Adicional

Información adicional con relación a Minera IRL, incluyendo el Formulario de Información Anual de Minera IRL para el año terminado al 31 de diciembre de 2012 está 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. 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 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, 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 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, Courtney Chamberlain, Presidente Ejecutivo de la Compañía, 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 Compañía, 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.

Medidas distintas a las NIIF

1. Los “costos operativo en efectivo por onza” 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. 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. En opinión de la gerencia esta información es útil para los inversionistas porque se considera que esta medida es un indicador importante de la capacidad de la empresa para generar ganancias operativas y flujos de efectivo de sus operaciones mineras. Este dato se provee para brindar información adicional y no es una medida PCGA o NIIF que no tiene ningún significado estandarizado establecido por los PCGA o NIIF. No debe considerarse de forma aislada como un sustituto de medidas de rendimiento preparadas de acuerdo con los PCGA o NIIF canadienses y no es necesariamente un indicio de costos operativos presentados según los PCGP canadienses o NIIF.

2. Se utiliza el término EBITDA (Ganancias Antes de Intereses, Impuestos, Depreciación y Amortización), que son medidas financieras utilizadas por muchos inversionistas para comparar a compañías en base a resultados operativos, valor de activos y habilidad para incurrir y pagar deudas. Se utiliza el EBITDA porque el ingreso neto de Minera IRL por sí solo no da una figura precisa de su potencial de generación de efectivo. Es opinión de Gerencia que el EBITDA es una medida importante para evaluar el desempeño y determinar si se invierte en Minera IRL. Sin embargo, el EBITDA no es una medida reconocida de ganancias bajo los principios de contabilidad canadienses generalmente aceptados ("PCGA") y no tiene un significado estandarizado prescrito por PCGA. No se pretende representar el flujo de efectivo o los resultados de operación de acuerdo con los PCGA. Por lo tanto, el EBITDA puede no ser comparable con medidas similares representadas por otros emisores. Los inversionistas están advertidos que el EBITDA puede no ser interpretado como una alternativa al ingreso o pérdida neta determinados de acuerdo con los PCGA como un indicador del desempeño de Minera IRL o al flujo de efectivo de actividades de operación, inversión y financieras de liquidez y flujo de efectivo.